

UNIVERSITÉ DE PARIS — FACULTE DE DROIT

ÉTUDE
sur les
Modalités de paiement
des Coupons de Valeurs mobilières
depuis 1914

Thèse présentée et soutenue le 1^{er} Mars 1924

PAR

Pierre REYNAUD

Président : M. GERMAIN MARTIN

Suffragants : MM. RIST, Professeur

LESCURE, Chargé de Cours

PARIS

ÉDITIONS DE LA VIE UNIVERSITAIRE

13, QUAI DE CONTI

1924

ÉTUDE

sur les

**Modalités de paiement des Coupons de Valeurs mobilières
depuis 1914**

ÉTUDE
sur les
Modalités de paiement
des Coupons de Valeurs mobilières
depuis 1914

Thèse présentée et soutenue le 1^{er} Mars 1924

PAR

M. Pierre REYNAUD

Président : M. GERMAIN MARTIN

Suffragants : MM. RIST, Professeur

LESCURE, Chargé de Cours

PARIS

ÉDITIONS DE LA VIE UNIVERSITAIRE

13, QUAI DE CONTI

1924

La Faculté n'entend donner aucune approbation ni improbation aux opinions émises dans les thèses ; ces opinions doivent être considérées comme propres à leurs auteurs.



BIBLIOGRAPHIE

WAHL. — *Traité théorique et pratique des titres au porteur français et étrangers.*

DELOISON. — *Traité des Valeurs mobilières.*

BUCHÈRE. — *Traité des Valeurs mobilières.*

HENRI DECUGIS. — *Traité pratique des Sociétés par actions.*

ALFRED NEYMARCK. — *Statistique des Valeurs mobilières ; Evaluation du capital et du revenu des Valeurs mobilières ; Le Morcellement des Valeurs mobilières.*

Association Nationale des Porteurs Français de Valeurs Mobilières. — *Instructions générales et circulaires de l'Enregistrement ; Travaux du Congrès international des Valeurs mobilières de 1900 ; documents, mémoires et notes, monographies.*

INTRODUCTION

La révolution économique du XIX^e siècle a permis l'immense développement des valeurs mobilières. Est-il utile de rappeler toutes les louanges qui ont accompagné leur création ? Combien d'économistes, combien de financiers ont proclamé l'utilité de leur rôle économique ?

A l'intérieur de chaque pays, les valeurs mobilières constituent un des éléments de la richesse nationale. Par leurs qualités intrinsèques, elles facilitent le groupement de capitaux qui, investis dans le commerce et l'industrie, vont leur donner un essort considérable. Combien d'usines, de filatures, de forges, de hauts-fourneaux sont montés en sociétés par actions. N'est-ce pas à la mobilisation des capitaux que nous devons le développement considérable des machines dans l'industrie et, par suite, l'augmentation de la production, la création d'un revenu qui donne lieu à de nouvelles demandes de produit et à un nouveau travail ?

Les valeurs mobilières, d'autre part, fournissent à la petite épargne un moyen de participer aux entreprises les plus considérables. Actuellement, suivant l'expression métaphorique de M. Alfred Neymarck, il existe

une véritable « poussière de titres » et encore une « poussière de revenus ».

Qu'en résulte-t-il au point de vue social ? Les conséquences en sont multiples : l'une, d'ordre matériel, est l'extension du bien-être physique, intellectuel et moral. Nous assistons, d'autre part, à un développement de l'esprit conservateur, à une diminution de l'esprit révolutionnaire ; nous pouvons aussi espérer voir s'atténuer peu à peu l'antagonisme entre le travail et le capital. Qui sait même si, grâce à la diffusion des valeurs mobilières à travers le monde, créant entre les capitalistes des diverses nations une communauté d'intérêts, nous ne verrons pas de même s'atténuer les haines ataviques internationales ?

Les capitalistes recherchent les placements les plus avantageux et on assiste ainsi à une exportation de capitaux hors des frontières de chaque pays. Le fait de la possession de titres étrangers est une source de force économique pour un pays. Ces valeurs mobilières donnent aux nations qui les détiennent le moyen de se procurer, sans troubler leur économie intérieure, les marchandises et les services qu'elles désirent demander au dehors. C'est ainsi qu'avant la guerre 1914-1918 la France enregistrait tous les ans un énorme excédent des importations sur les exportations de marchandises sans en souffrir le moins du monde ; elle payait la différence au moyen de son portefeuille de valeurs étrangères ; elle ne touchait d'ailleurs pas au capital de ce portefeuille ; les coupons d'intérêt ou de dividende suffisaient.

L'aliénation du capital n'est, en quelque sorte, que la ressource suprême, en cas de secousses imprévues, comme la France a dû le faire pendant la dernière

guerre. Par avis, inscrit au *Journal Officiel* du 5 mai 1916, l'État fit appel à tous les porteurs de valeurs étrangères. Un grand nombre de titres furent ainsi prêtés à l'État ; les uns furent réalisés, d'autres furent donnés en gage, pour obtenir une marge plus grande de crédit. Ce procédé permit de solder les gros achats que la France se trouvait dans l'obligation de faire à l'étranger, tant pour assurer l'alimentation du pays, que pour se procurer les matériaux nécessaires à la défense nationale.

D'après le chiffre donné par le Ministère des Finances (*Journal Officiel* du 16 janvier 1923, réponse ministérielle), les prêts se sont élevés à 1.894.924.128 fr. 48 centimes. Les arrêtés du 13 septembre 1918, 15 mars 1919, 2 mai 1919 ont réglé les conditions de remboursement des valeurs prêtées pendant la guerre.

Nous avons cru utile de rappeler le rôle économique des valeurs mobilières, sans y insister toutefois, car le but de notre ouvrage est d'étudier les valeurs mobilières au point de vue plus particulier du capitaliste, non pas même du gros capitaliste, qui recherche avant tout dans un titre la possibilité d'une plus-value rapide, mais de celui qui, possédant de petites épargnes, cherche à faire un placement en vue d'un revenu.

Le paiement de ce revenu sera effectué, s'il s'agit de titres nominatifs, sur la présentation du certificat d'inscription et constaté au moyen de l'apposition d'une estampille ; s'il s'agit de titres au porteur, la modalité de paiement sera différente. Le titre au porteur se compose de deux parties : sur l'une sont mentionnés le nom et la raison sociale de l'établissement émetteur, la nature du droit (actionnaire ou obligataire), la valeur nominale, etc. ; l'autre partie comprendra un grand nom-

bre de petites cases rectangulaires, que l'on peut séparer les unes des autres, portant chacune un numéro d'ordre, et, s'il s'agit d'obligations, la somme à payer et la date d'échéance. Ce sont ces petites cases que l'on appelle à proprement parler *des coupons*.

Ces coupons, que l'on peut considérer comme des billets au porteur, ont pour but de permettre à celui qui les présente au guichet intéressé de toucher les dividendes ou intérêts sans se dessaisir du titre lui-même, d'escompter avant l'échéance, dans les mêmes conditions, ces dividendes ou intérêts, et d'aliéner son droit à ces revenus après l'échéance, sans avoir à en faire l'encaissement. Les coupons, en effet, peuvent se transmettre de la main à la main ; ils peuvent circuler seuls sans le titre principal, et c'est au coupon du porteur seul que l'établissement débiteur est tenu de payer les intérêts et dividendes sans qu'il y ait présentation simultanée du coupon et du titre.

C'est d'ailleurs l'opinion très autorisée de M. Wahl dans son ouvrage *Traité théorique et pratique des titres aux porteurs français et étrangers*, tome I, n° 668 ; le savant professeur estime que le débiteur ne peut opposer au porteur d'un coupon les exceptions qui sont nées de ses rapports avec le titre principal ; quoique le coupon soit l'accessoire de ce titre, sa circulation en est indépendante et aucun rapport n'existe entre les différents porteurs. Ainsi, par exemple, un actionnaire est débiteur d'une société ; celle-ci ne pourra invoquer la compensation vis-à-vis du porteur du coupon, à moins bien entendu que le porteur ne soit l'actionnaire lui-même (Cassation, 18 novembre 1902, Dr. fin 1902, p. 465) ; mais la qualité d'actionnaire ne résulte pas nécessairement de la possession du coupon.

Nous avons tenu à signaler ici la différence qui existe entre les titres nominatifs et les titres au porteur en ce qui concerne l'encaissement des arrérages. Les porteurs de valeurs nominatives se trouvent dans l'obligation de se démunir de leurs titres pendant un temps plus ou moins long, pour qu'il soit procédé à l'estampillage des cases destinées à constater le paiement des intérêts et dividendes, il est peu de personnes qui consentent à opter pour la forme nominative, malgré les réels avantages qu'elle procure. C'est pour les décider que certaines sociétés françaises : Mines d'Anzin, Automobiles Delahaye, ont adopté un système très en faveur en Angleterre et aux États-Unis.

Dans ces pays, en effet, les dividendes des actions nominatives sont payés, le plus souvent, par l'envoi de chèques à domicile par la voie de la poste. Pour plus de sécurité, ces chèques sont généralement barrés. Ils peuvent même être barrés spécialement au nom des banquiers indiqués à la société par chaque actionnaire respectivement. Ces chèques, dûment acquittés par les actionnaires, sont par la suite retournés à la société par ces banquiers et sont conservés comme pièces justificatives de paiement. (Decugis : *Traité pratique des sociétés par actions*.) Il serait à souhaiter qu'un grand nombre de sociétés françaises usassent du procédé ; ce serait peut-être un des stimulants les plus efficaces pour le développement des titres nominatifs. Mais il faudrait pour le généraliser que l'usage des paiements par chèque fût aussi répandu chez nous qu'en Angleterre et en Amérique ; or, cet usage est encore loin d'être communément admis par la majorité des Français.

La guerre de 1914-1918 a eu des répercussions énormes sur l'économie de toutes les nations : les étudier en

détail serait une tâche trop lourde ; nous nous bornons ici à montrer quelques-unes des conséquences les plus importantes dues à la guerre, en ce qui concerne l'encaissement des revenus de valeurs mobilières.

Dans une première partie, nous traiterons sous un jour quelque peu général du paiement des coupons en France ; nous insisterons plus particulièrement sur les modifications survenues depuis 1914, qu'elles n'aient été que pasagères ou qu'elles soient destinées à demeurer.

Nous ne perdrons pas de vue, d'autre part, que les nations ennemies avaient suspendu le service de leurs coupons à l'égard des Alliés, que certains mêmes de nos alliés, dont les pays furent envahis, se trouvèrent également contraints d'arrêter tous paiements.

Nous verrons donc dans une deuxième partie dans quelles conditions doit s'effectuer le remboursement de ces coupons échus depuis 1914.

Une troisième partie sera consacrée à l'étude de certains conflits soulevés par plusieurs Etats débiteurs et réglés ordinairement par l'intermédiaire de l'Association nationale des Porteurs français de Valeurs mobilières, conflits qui eurent leur origine dans le désordre des changes, suite de la guerre et source de difficultés sans nombre.

PREMIERE PARTIE

GÉNÉRALITÉS

sur les

**Modalités de paiement des Coupons
de Valeurs mobilières**

PREMIERE PARTIE

Organisation d'un Service de Coupons dans une Banque

Les porteurs de valeurs mobilières peuvent encaisser eux-mêmes directement les arrérages de leurs titres aux sièges des sociétés débitrices, mais en général ils font appel aux services d'un intermédiaire, d'un banquier.

Pour attirer les clients et les retenir à ses guichets, un banquier est tenu de créer une organisation à peu près complète permettant d'effectuer avec le moins de dérangements possibles toutes les opérations financières que peut être appeler à faire un capitaliste ; il n'est pas douteux que ce dernier se trouve intéressé au plus haut point par l'encaissement des intérêts et des dividendes qui peuvent lui revenir ; aussi, chacun des grands établissements de crédit (Société Générale, Crédit Lyonnais, etc.) a dû donner à son service des coupons un développement à ce point important que plus de 1.500 personnes, hommes ou femmes, y sont employées ; on s'étonnera moins de ce chiffre si l'on considère que la plupart des sociétés anonymes ou en commandite par actions n'assurent pas elles-mêmes ce service, mais en chargent une ou plusieurs banques moyennant rétribu-

tion. On dit alors qu'elles sont « domiciliées » dans tel établissement. Pour assurer le paiement des intérêts ou dividendes afférents à leurs titres, elles constituent une provision suffisante dans les banques où elles sont domiciliées ou se font consentir par elles une ouverture de crédit.

Les établissements de crédit ne se bornent pas, d'ailleurs, à payer uniquement les coupons des sociétés domiciliées chez eux : ils se chargent d'encaisser les coupons de toutes les sociétés ; il suffit pour s'en rendre compte de consulter une « feuille de taux ».

La feuille de taux est un avis périodique indiquant le prix des coupons et la date de leur mise en paiement. Pour les valeurs françaises et les valeurs étrangers dont le taux est officiellement en francs, le prix est indiqué en francs. Pour les valeurs dont le taux officiel est en monnaie étrangère, on doit se reporter à la cote des changes qui indique à quel taux doit être fait le décompte. Dans les grands établissements de crédit, la feuille de taux est adressée par les soins de leur service central des coupons, à leurs différentes agences, où chaque mois parvient également une récapitulation mensuelle complète de toutes les feuilles parues ; celles-ci sont réunies, à la fin de l'année, en un recueil alphabétique, ce qui facilite les recherches, en cas de présentation tardive des coupons.

Les feuilles de taux sont très détaillées. A peu près toutes les valeurs négociables y sont énumérées. Certaines omissions peuvent toutefois s'y rencontrer ; on aurait tort de conclure, de ce fait, au non-paiement des coupons. Il s'agit le plus souvent d'un oubli ; dans ce cas, les agences qui ignorent le prix et la date de mise en paiement se renseignent à leur siège central.

Les feuilles de taux sont établies à l'aide de renseignements émanant de diverses sources : tantôt les sociétés débitrices publient des communiqués officiels ou de leur propre initiative avisent les établissements qui se chargent d'assurer le paiement de leurs coupons ; tantôt ces établissements font eux-mêmes les démarches nécessaires pour obtenir toutes indications précises. Naturellement, ces renseignements sont toujours très soigneusement contrôlés.

Le paiement des coupons dans une banque nécessite la rédaction de certaines pièces, la passation de diverses écritures, autant de formalités qu'il est intéressant d'examiner dans le détail.

Les grands établissements de crédit modernes ont peu à peu étendu leur domaine et l'étendent chaque jour davantage. De nombreuses succursales sont créées dans chaque ville. Elles y instituent autant de petites banques qui ne jouissent pas cependant d'une autonomie complète, mais sont tenues de suivre les directives de leur siège social, où elles centralisent toutes leurs opérations. Aussi est-il nécessaire, pour bien saisir l'organisation d'un service de coupons, d'en étudier le fonctionnement, d'abord dans une succursale ou agence, ensuite au service central.

I. — Dans chaque agence est installé un guichet « Coupons », tenu par un ou plusieurs employés. Un porteur de valeurs mobilières, désirant encaisser ses coupons, s'adresse à ce guichet ; l'employé préposé établit un bordereau (formule n° 1). Dans des colonnes numérotées de 1 à 7 sont portés : la nature des coupons, l'échéance, le nombre, le taux par unité, le montant total par coupon de même nature, les frais, les impôts

RÉCÉPISSÉS DÉLIVRÉS

NOMBRE	TOTAL des Coupons	NUMÉROS des Récépissés
Récépissé de 5 coupons (1 obl.)		
10		
25		
50		
125		
250		
TOTAL . . .		

BORDEREAU NUMÉRIQUE

Il est indispensable d'inscrire les coupons dans l'ordre numérique

COUPONS de 1 obligation	COUPONS de 5 obligations	COUPONS de 25 obligations
à	à	à
»	»	»
»	»	»
»	»	»
»	»	»
»	»	»
»	»	»
TOTAL . .	TOTAL . .	TOTAL . .

RECAPITULATION

Par coupon.	Par échéance.
....coupons de 1 obl.....coupons.	14 sept. 1920coupons.
.... — — 5 obl..... —	14 mars 1921 —
.... — — 5 obl..... —	14 sept. 1921 —
	14 mars 1922 —
Total.... coupons.	14 sept. 1922 —
Soit... coupons pour...échéances.	Total..... coupons.

retenus. Le total des colonnes 6 et 7 est retranché du total de la colonne 5. On a ainsi le net à payer, indiqué également sur une souche qui sera détachée du bordereau ; c'est sur présentation de cette souche que le caissier versera la somme due. Dans la colonne 6, sous la mention « frais », est inscrit le montant des commissions, les frais de poste et d'assurance que doit percevoir l'agence. Il est à noter que le paiement de coupons de valeurs domiciliées se fait sans frais, les sociétés débitrices rétribuant elles-mêmes l'établissement payeur. Le nom et l'adresse du porteur sont également indiqués sur le bordereau, pour permettre la restitution des coupons en cas de non-encaissement, par suite d'amortissement d'opposition ou toute autre cause.

Quant un client est connu, le montant des coupons peut lui être payé immédiatement. S'il a un compte ouvert à l'agence, il en est aussitôt crédité. S'il exige une pièce constatant la remise des coupons, on lui délivre un reçu timbré.

Chaque bordereau est numéroté : les numéros se suivent, 1, 2, 3, 4, etc... depuis le 1^{er} janvier jusqu'au 31 décembre de chaque année. Chaque agence tient un livre d'entrée et de sortie des coupons. Sur ce livre sont portées toutes les opérations de la journée. Il comprend plusieurs colonnes dans lesquelles on inscrit, de gauche à droite : le numéro du bordereau, le nom du client, le nombre de coupons, le montant de l'impôt, les commissions, le net à payer (par caisse ou par crédit du compte). Ce livre permet le contrôle journalier, facilite les recherches, permet de retrouver certaines erreurs. Dans la plupart des établissements de crédit, une revision est effectuée tous les dix ou quinze jours : on procède alors aux redressements nécessaires.

Les coupons remis à un guichet pendant une journée appartiennent à des valeurs diverses : actions ou obligations, obligations entières ou quarts d'obligation, titres émis à différentes époques, etc... Les coupons sont groupés par nature de valeurs et tous les coupons de même nature et de même échéance, après classement par numéros, remis dans une même pochette. Sur les pochettes sont mentionnés :

- 1° Le nom du guichet ;
- 2° La nature de la valeur contenue dans la pochette ;
- 3° L'échéance ;
- 4° Le nombre des coupons et leur montant total ;
- 5° La date de l'envoi.

Il arrive parfois que des coupons doivent être présentés d'urgence pour encaissement aux guichets des sociétés intéressées ; dans ce cas, les coupons sont placés dans une pochette spéciale sur laquelle est portée la mention « urgent » ; une note explicative y est jointe.

Les pochettes, une fois établies, sont réunies en quatre groupes :

- 1° Coupons de rentes françaises ;
- 2° Coupons de valeurs domiciliées ;
- 3° Coupons de valeurs non-domiciliées ;
- 4° Coupons étrangers décomptés au cours de la cote des changes.

Elles sont expédiées ensuite au service central. Un bordereau récapitulatif, qui détaille et relève toutes les pochettes de chaque groupe, est établi et adressé au même service, pour lui permettre le contrôle.

S'il s'agit de titres nominatifs, le paiement des arrérages est constaté au moyen d'une estampille apposée au verso des titres. Les agences peuvent apposer elles-mêmes cette estampille pour toutes les valeurs domi-

ciliées, sauf de très rares exceptions. Les valeurs non domiciliées sont adressées au service central dans les mêmes conditions que les coupons des titres au porteur, et c'est ce service qui se charge de faire estampiller les certificats nominatifs aux sièges des sociétés débitrices.

Certaines agences inscrivent leur nom et le numéro d'entrée au verso des coupons. On tend à généraliser ce procédé dans le but de faciliter le travail au service central.

II. — A l'arrivée au service central, les pochettes sont entrées sous un numéro, et dorénavant c'est sous ce numéro que sera désignée la pochette ; il ne sera plus utile de rappeler toutes les mentions qui y sont portées, ce qui facilite énormément le travail comptable. Il est établi un bordereau de toutes les pochettes arrivées dans la même journée. Celles-ci sont ensuite classées par valeurs et réparties dans différents groupes. On distingue trois groupes principaux :

- 1° Valeurs domiciliées ;
- 2° Valeurs non domiciliées ;
- 3° Coupons à change.

Chacun de ces groupes est subdivisé en sections. Ainsi, pour les valeurs domiciliées, une section reçoit les coupons des Compagnies de chemins de fer ; une autre section les coupons de Fonds d'Etat, une troisième les coupons des sociétés de moindre importance.

Chaque section remplit un bordereau sur lequel sont mentionnés : le numéro des pochettes, le nombre des coupons (ou le nombre de titres, s'il s'agit par exemple de certificats nominatifs à faire estampiller (1), le mon-

(1) Ou encore des titres qui doivent être prélevés à une

tant total par valeur, les redressements à effectuer, soit en débit, soit en crédit (en cas d'une erreur de l'agence), encaissement retardé, nature des valeurs.

Le total de tous ces bordereaux réunis doit correspondre au total des entrées.

Il est établi un deuxième bordereau par valeur, et pour la même nature de valeur, autant de bordereaux qu'il y a d'échéances différentes. (Certains porteurs, en effet, peuvent avoir été empêchés d'encaisser leurs arrérages aux dates voulues.) Tous les bordereaux établis sont alors classés par date et vérifiés chaque jour, afin qu'il n'y ait aucun retard dans l'encaissement.

Les coupons sont classés dans le même ordre et placés dans des boîtes.

Quand les coupons sont arrivés à échéance, ceux qui ne sont pas domiciliés sont remis aux garçons de recette avec un exemplaire du deuxième bordereau dont nous venons de parler.

Les garçons se présentent ensuite aux sociétés ou aux établissements de crédit où les sociétés sont domiciliées et contre remise du bordereau et des coupons, en encaissent le montant ; les établissements de crédit et les sociétés importantes qui ont un compte à la Banque de France ne paient par ordinairement en espèces, mais procèdent par voie de virement, c'est-à-dire donnent ordre à la Banque de France de créditer le compte du présentateur par le débit de leur compte.

Pour les valeurs domiciliées, le deuxième bordereau sera dirigé sur la comptabilité qui, sur le vu de cette pièce, débitera du montant des coupons payés le compte

faillite, une liquidation judiciaire ou un règlement transactionnel, pour encaissement de dividendes.

des sociétés intéressées. Les coupons seront adressés au siège de ces sociétés en justification du débit.

Après paiement, les coupons remis aux sociétés doivent être détruits ou tout au moins annulés par un timbre portant la mention d'annulation.

Si un coupon payé, mais non annulé, venait à être mis entre les mains d'un tiers de bonne foi qui le présente à nouveau, la société devrait en verser le montant une deuxième fois. On peut, en effet, soutenir qu'il y a faute de sa part et il y a lieu de faire application de l'article 1382 du Code civil. A l'appui de cette thèse, nous trouvons dans la *Gazette des Tribunaux* du 28 septembre 1873 un jugement du Tribunal de Commerce de la Seine rendu le 20 septembre 1873.

Voici les faits : La Compagnie de l'Ouest avait payé des coupons de ses obligations et n'avait point veillé à leur oblitération immédiate. Les coupons, conservés intacts, avaient été dérobés par une main infidèle. Quatorze de ces coupons, représentant une somme de 100 fr. 80, avaient été remis en circulation et présentés par un inconnu à M. Mussot, changeur, qui lui en paya le prix.

M. Mussot revendit ces quatorze coupons à M. Granoux, lequel les présenta au guichet de la Compagnie de l'Ouest, le 19 août 1872. La Compagnie, reconnaissant des coupons déjà payés, refusa de les payer et de les rendre. M. Granoux fit assigner la Compagnie de l'Ouest en paiement de la somme de 100 fr. 80.

Le Tribunal condamna la Compagnie de l'Ouest à payer les coupons :

« Attendu qu'à la vérité la Compagnie justifie bien avoir déjà payé les coupons ;

« Mais qu'il est établi et non dénié par la Compa-

gnie que c'est par le fait du détournement commis dans l'intérieur de ses bureaux que ces coupons ont reparu dans la circulation dans leur état intact ;

« Qu'il appartient à la Compagnie, une fois payés, de les oblitérer ;

« Que revenant sur le marché sans porter aucun signe, ils ont gardé pour le porteur de bonne foi leur caractère originaire et obligatoire pour la Compagnie ;

« Qu'elle doit être tenu envers Granoux au paiement de la somme réclamée qui en représente le montant. »

(Dans le même sens, nous trouvons des jugements du Tribunal de Commerce de la Seine, en date du 14 septembre 1870 et du 19 octobre 1872, un jugement du Tribunal civil de la Seine (1^{re} Chambre), en date du 19 mai et 5 juin 1875.)

Les banques, en général, ne remettent pas aux sociétés domiciliées à leurs guichets les coupons dont elles ont assuré le paiement. Elles les conservent dans un coffre, après les avoir préalablement oblitérés ou annulés.

Certaines sociétés ont un procédé très ingénieux pour vérifier les coupons qui sont payés sur les titres. Elles possèdent des registres volumineux dont les feuillets portent les numéros des actions ou obligations émises par elles ; sur chaque feuillet il y a autant de cases que de coupons attachés aux titres ; chaque case portant le numéro, la date de paiement et le montant du coupon. (Conformément au modèle ci-contre.)

Quand après chaque échéance les coupons lui reviennent, des employés sont chargés, après annulation du coupon, de coller celui-ci sur la case correspondante.

Comme sur chaque feuillet sont notées les particu-

larités qui peuvent frapper le titre (opposition, amortissement, etc...), l'employé chargé de ce travail s'apercevra immédiatement que tel coupon n'est pas payable et ce coupon sera retourné aussitôt à l'établissement présentateur avec le motif du rejet.

On comprend aisément les avantages de ce système qui évite la perte de temps et diminue les chances d'erreur.

Action N° 2101		Observations :			
Cps. N° 50 Date de paiement Prix	49	48	47	46	
45	44	43	42	41	
40	39	38	37	36	
35	34	33	32	31	

Nature juridique du contrat qui se forme lors de l'encaissement de coupons

Quelle est la nature du contrat qui se forme entre le propriétaire des coupons et l'intermédiaire payeur ? La question, d'un grand intérêt pratique, a été très discutée en doctrine et en jurisprudence.

Certains ont soutenu que le banquier devait être considéré comme un acquéreur de la créance représentée par les coupons ; dès que le porteur des coupons les avait livrés et en avait reçu le prix, l'intermédiaire, devenu définitivement propriétaire des coupons, subissait seul les conséquences de l'insolvabilité ultérieure de l'établissement débiteur : *Res perit domino*.

Ainsi, il a été jugé par le Tribunal Civil de la Seine que le contrat qui se forme entre un changeur et une personne qui lui remet des coupons à encaisser, en échange de la valeur des dits coupons, est un contrat spécial de commission qui est parfait, lorsque le changeur, après s'être renseigné sur la nature des valeurs à lui présentées, en a opéré le change moyennant un droit de commission.

Une fois l'opération terminée, le changeur n'agit plus au nom de son commettant, mais en son nom person-

nel, et il n'est plus, dès lors, restituable contre une erreur qu'il dépendait de lui d'éviter. (Jugement du 18 octobre 1883 ; *La Loi*, 19 octobre 1883.)

De même, il a été jugé par le Tribunal Civil d'Evreux que la remise des coupons à une banque, ayant pour objet des coupons à présentation, ne constitue pas un mandat, mais un véritable échange ; en conséquence, le banquier, qui, après avoir payé les dits coupons, néglige d'en demander le remboursement immédiat à la société débitrice, est sans droit pour exercer un recours contre le tiers, auquel il a versé le montant des coupons, lorsque par suite de la faillite postérieure de la dite société il ne peut à son tour en opérer le recouvrement. (Jugement du 27 mai 1882 ; *La Loi* du 2 août 1882.)

D'après l'opinion la plus communément suivie en doctrine, l'intermédiaire n'est que le mandataire salarié du propriétaire des coupons et par suite n'est responsable que dans les termes du droit commun. (Wahl : *Traité des titres au porteur*, t. I (n° 651 et suivants ; Deloison : *Traité des valeurs mobilières*, p. 292.)

C'est à ce dernier système que s'est rangée la Cour de Paris, dans un arrêt du 15 mars 1895. (Voir également un arrêt de la même Cour du 27 juillet 1917 : *Droit financier* 1918, p. 34.) Lorsqu'une banque accepte des coupons pour en encaisser le montant, elle doit être considérée comme mandataire du déposant ; comme dans un mandat ordinaire, elle peut d'ailleurs se réserver certaines facilités d'exécution auxquelles le déposant est libre de se soumettre ou non. Ainsi stipuler un délai de cinq jours ou plus, pour encaisser les coupons aux sièges des sociétés débitrices, de sorte que le déposant ne pourra faire grief à la banque d'avoir commis une faute, au cas où les coupons reviendraient im-

payés, par suite d'une cause née pendant le délai stipulé.

Cette question du contrat qui se forme entre porteur de coupons et banquier présente un certain intérêt au point de vue pratique. Choisissons un exemple : Une banque reçoit des coupons de l'un de ses clients et les paie immédiatement ; elle les présente, le lendemain, au guichet de la société débitrice. Mais celle-ci, le jour même, a cessé ses paiements, alors que la veille elle payait encore. Si l'on considère qu'il y a eu vente de coupons, la banque n'a aucun recours possible contre son client pour se faire rembourser. Elle a pris à sa charge tous les risques au moment où s'est formé le contrat, lequel a été parfait au moment même où les deux parties ont été consentantes et où le paiement a été fait.

Si, contrairement à ce premier point de vue, nous estimons qu'il y a eu mandat, la banque pourra se faire rembourser par son client le montant des coupons encaissé par lui et qu'elle n'aura pu récupérer sur la société débitrice.

Naturellement, nous envisageons ici le cas où la banque a fait toute diligence et où aucune faute ne lui est imputable. Cette solution nous paraît la plus équitable. D'ailleurs, il y a lieu avant tout de considérer l'intention des parties. Or, il est certain que la banque, en payant immédiatement les coupons à son client n'a voulu que lui faire une avance et l'obliger, se réservant de lui en réclamer ultérieurement le remboursement, s'il lui était impossible de rentrer dans ses fonds, par suite du défaut d'encaissement des coupons. Il est probable que, si elle entendait effectuer un achat, et par conséquent assumer les risques d'un non-rembourse-

ment, elle exigerait de ses clients des commissions assez élevées, alors qu'en général elles sont minimales, et même sont supprimées pour les clients habituels. Or, il n'est pas dans la pratique des banques de courir des risques, sans s'assurer, au préalable, contre les pertes, par des agios suffisants pour les couvrir intégralement et laisser même des bénéfices. Il n'est donc pas douteux, à notre point de vue, que le contrat qui se forme entre le banquier et le propriétaire des coupons est un mandat.

Cette qualité de mandataire va d'ailleurs obliger le banquier d'aller encaisser les coupons chez le débiteur. Mais il se peut que ce débiteur soit domicilié dans un pays étranger ; le change est aujourd'hui essentiellement variable et, de ce fait, les sommes encaissées seront souvent supérieures à celles effectivement versées au porteur des coupons, car le banquier aura la précaution, le jour du paiement, de prendre la marge de garantie nécessaire pour le couvrir en cas de hausse de notre monnaie.

Le banquier pourra-t-il s'appliquer cette différence ? Nous ne le pensons pas.

L'article 1993 du Code Civil nous dit : « Tout mandataire est tenu de rendre compte au mandant de tout ce qu'il a reçu en vertu de sa procuration, quand même ce qu'il aurait reçu n'eût point été dû au mandant. » Le banquier mandataire devra donc rendre compte à son mandant des conditions dans lesquelles il a réalisé l'opération et du bénéfice résultant du paiement en monnaie étrangère. Le paiement qu'il a fait entre les mains du porteur des coupons ne peut pas être considéré comme un règlement définitif, puisqu'au moment du paiement il ignore quel sera le taux du change le jour de l'en-

caissement ; ce n'est qu'une avance, un acompte. Le règlement définitif ne peut être fait qu'après exécution du mandat. Le mandant sera donc en droit : 1° de réclamer à son mandataire la justification des conditions dans lesquelles a été réalisée l'opération ; 2° d'obtenir paiement de ce que le mandataire aura réellement touché.

Naturellement, nous avons envisagé le cas du banquier qui paie les coupons de valeurs qui ne sont pas domiciliées à ses guichets. S'il s'agit de coupons « domiciliés », il n'est plus mandataire de son client, mais mandataire de la société débitrice. A l'égard du porteur de coupons, il est alors partie principale, et sa caisse n'est que la caisse prolongée de la société.

L'impôt sur les Coupons

Les porteurs de valeurs mobilières n'encaissent pas le montant intégral de leurs coupons. Les sociétés débitrices, en effet, retiennent sur ce montant les impôts qui frappent les valeurs mobilières, sauf toutefois le cas où les dites sociétés ont déclaré, au moment de l'émission, prendre les dits impôts à leur charge, procédé très en faveur aujourd'hui.

Si nous laissons de côté l'impôt de timbre pour les valeurs françaises et les valeurs étrangères abonnées, nous pouvons considérer l'impôt de transmission et l'impôt sur le revenu comme frappant réellement les coupons.

L'impôt de transmission, institué par la loi de 1857, est un impôt de mutation. Nous ne parlerons pas des titres nominatifs pour lesquels l'impôt est payable au moment du transfert sur les livres de la société : les droits de transfert ne sont pas déduits des arrérages.

Pour les titres au porteur qui sont transmissibles de la main à la main, les sociétés débitrices doivent acquitter une taxe annuelle et obligatoire de 0.50 o/o (1). Cette taxe est assise, pour les titres cotés, d'après le cours moyen de la Bourse pendant l'année précédente,

(1) Depuis la loi du 30 juin 1923, le montant de l'impôt de transmission est porté à 0 fr. 60 0/0.

et pour les titres non cotés, d'après la même valeur en estimation.

Le paiement de cet impôt doit être effectué par la société au bureau de l'Enregistrement, dans les premiers jours de janvier, avril, juillet et octobre, sans avis préalable. Lors du paiement, la société doit joindre un état des titres au porteur existant au dernier jour du trimestre et passibles de la taxe obligatoire de 0.50 o/o. Cet état doit mentionner le cours moyen pendant l'année précédente des actions et obligations cotées à la Bourse.

A l'égard de celles non cotées dans le cours de cette année, il contient une déclaration estimative faite conformément à l'article 16 de la loi du 22 frimaire, an VII. Cet état doit être certifié véritable par les directeurs et gérants.

Si la société ne se soumettait pas aux instructions dont il est parlé ci-dessus, elle encourrait une amende de 100 francs à 6.250 francs.

Les sociétés font donc l'avance de cet impôt, mais le recupèrent lors du paiement du coupon, au moyen d'une retenue équivalente opérée sur celui-ci. Il se peut alors que le cours moyen ayant été très élevé l'année précédente, la taxe soit également assez forte et absorbe la presque totalité du dividende à payer. Ainsi, le coupon échu en 1921 sur les titres Chargeurs Réunis fut réduit à 0 fr. 91, 12 francs étant retenus par l'État pour règlement d'impôts, eu égard au taux élevé de cette valeur l'année précédente.

Les sociétés débitrices font également l'avance de l'impôt sur le revenu, et le retiennent ensuite sur le montant du coupon. L'impôt sur le revenu a été institué par la loi de 1872. Le taux en a été fixé, par la loi du

25 juin 1920, à 10 0/0 pour les valeurs françaises et les valeurs étrangères abonnées au timbre.

L'assiette de cet impôt est déterminé :

1° Pour les actions : par le dividende fixé d'après les délibérations des assemblées générales d'actionnaires ou des Conseils d'administration, les comptes rendus, etc. ;

2° Pour les obligations ou emprunts : par l'intérêt ou le revenu distribué dans l'année.

Le paiement a lieu par trimestre au bureau de l'Enregistrement, en ce qui concerne les revenus. Les sociétés doivent déposer à ce bureau, dans les vingt jours, les comptes rendus des assemblées générales d'actionnaires ou des Conseils d'administration fixant le dividende et ce sous peine d'une amende de 125 francs à 6.250 francs.

La loi du 29 mars 1914 n'a pas dérogé, en ce qui concerne les valeurs françaises et les valeurs mobilières étrangères abonnées, aux lois et décrets antérieurs, si ce n'est qu'elle assimile les titres de rente, obligations et autres effets publics des colonies aux autres valeurs françaises, au point de vue de l'application de l'impôt sur le revenu. Mais elle a profondément modifié la législation fiscale des valeurs mobilières étrangères non abonnées et des titres de rente, emprunts et autres effets publics des gouvernements étrangers. Ces titres se trouvent, depuis le vote de la loi, assujettis à un régime fiscal assez complexe et sont soumis à un impôt sur le revenu légèrement supérieur à celui qui est perçu sur les valeurs françaises ou étrangères abonnées ; alors que le taux de l'impôt est, pour celles-ci, de 10 0/0, depuis la loi du 25 juin 1920, la même loi, pour les valeurs étrangères non abonnées, a fixé le taux à 12 0/0. Le décret du 21 juin 1914 est venu préciser les règles à

suivre pour le paiement de cet impôt. Nous distinguerons deux cas (1) :

a) Coupons encaissés en France par l'intermédiaire de banquiers ou de changeurs ;

b) Coupons touchés à l'étranger par les porteurs eux-mêmes.

A. — Quand le porteur use pour l'encaissement de ses coupons des services d'un intermédiaire, la retenue ou l'avance de l'impôt doit être effectuée par le banquier, changeur ou la personne qui procède au paiement, même si elle ne le fait qu'à titre accidentel.

« La taxe sera due, dit le décret, par toute personne qui demandera en France » par une opération quelconque le paiement des coupons, chèques ou instruments de crédit créés pour le règlement des intérêts, arrérages ou produits de valeurs mobilières. Il semblerait donc que les étrangers qui demandent en France le paiement de leurs coupons doivent être également taxés.

Cependant, dans un but d'équité, le règlement d'administration publique du 21 juin 1914 autorise le paiement des coupons sans retenue de la taxe, sur la production d'un affidavit (formule n° 2). La personne qui en réclame le bénéfice doit remplir deux conditions : 1° n'être pas de nationalité française, mais être domiciliée à l'étranger et y résider ; 2° ne faire profession ni commerce de recueillir, encaisser, payer ou négocier des coupons de valeurs mobilières, ou si elle exerce cette profession ou ce commerce, avoir fait la déclaration pour les titres qu'elle a remis en France en nantissement d'opérations civiles ou commerciales pour lesquels seuls elle bénéficie de l'immunité d'impôt.

(1) Cf. Instructions 145 *bis* et 145 *ter*, de la Direction de l'Enregistrement.

FORMULE N° 2.

N° d'inscription
au Registre Spécial (1) :

AFFIDAVIT FRANÇAIS

D. adm. publ. du 21 Juin 1914

AFFIDAVIT

(1) A remplir par le banquier, changeur, ou la personne qui effectue en France le paiement des coupons.

(2) La déclaration ci-contre doit être remise à la personne qui procède en France au paiement des coupons en même temps que le bordereau prévu par l'article 36, § 1^{er}, de la loi du 29 mars 1914 (art. 3 et II du décret du 21 juin 1914).

(3) La personne qui fait la déclaration ne doit avoir en France ni son domicile, ni sa résidence.

(4) Rayer le paragraphe inutile.

(5) L'affidavit doit être reçu par l'agent diplomatique ou consulaire français dans la circonscription duquel réside le déclarant (art. II du décret du 21 juin 1914).

(6) L'agent diplomatique ou consulaire peut exiger la présentation, soit des titres mentionnés dans la déclaration, soit du certificat de dépôt en garde, si les titres sont déposés dans une banque, soit de l'acte de nantissement.

à l'usage des personnes qui veulent obtenir en France le paiement de dividendes, intérêts, arrérages ou produits quelconques de valeurs étrangères non abonnées ou de fonds d'Etats étrangers sans supporter la retenue de la taxe de 5 o/o sur le revenu, instituée par les articles 31, 33 et 42 de la loi du 29 mars 1914 (2).

Je, soussigné (nom et prénoms),
déclare que je ne suis pas de nationalité française, que je suis domicilié à (3)
et que je réside à (3)

Je déclare, en outre, que le ne fais ni profession, ni commerce de recueillir, encaisser, payer ou négocier des coupons de titres ou valeurs mobilières, et que je suis propriétaire (ou usufruitier) des titres dont les coupons détaillés ci-contre ont été détachés.

Ou (4).

Je déclare, en outre, que je fais profession (ou commerce) de recueillir, encaisser, payer ou négocier des coupons de titres ou valeurs mobilières, que je suis propriétaire (ou usufruitier) des titres dont les coupons détaillés ci-contre ont été détachés et que j'ai remis ces titres en France en nantissement d'opérations commerciales (ou civiles).

(Date.)

(Signature.)

*La déclaration qui précède, portant sur des coupons d'une valeur totale de (en toute lettres)
a été reçue par moi (5) (nom et qualité)
qui certifie l'exactitude des énonciations de cette déclaration, relatives à la nationalité, au domicile et à la résidence du déclarant et à sa profession ou à son commerce, ainsi que les autres mentions qui y sont inscrites (6).*

A
Sceau

, le
(Date)

(Signature):

Nature des Coupons	Nombre	Valeur des Coupons
Totaux		

L'affidavit doit indiquer formellement que ces conditions sont remplies ; mentionner également que la personne dont il émane est propriétaire ou usufruitière des titres dont les coupons ont été détachés ; indiquer la nature, le nombre et la valeur de ces coupons. Il doit être daté et signé par l'intéressé. Il est reçu et les mentions qu'il contient sont certifiées par l'agent diplomatique ou consulaire français dans la circonscription duquel réside le déclarant. L'affidavit, pour être valable, ne doit pas être d'une date postérieure de plus d'un an à celle de l'échéance des coupons. A chaque demande de paiement de coupons, un nouvel affidavit doit être déposé. Il est remis à l'établissement qui procède au paiement, en même temps que le bordereau spécial, prévu par la loi du 29 mars 1914, article 36, § 1, et dont nous parlerons plus loin. L'établissement payeur constate le dépôt sur un registre spécial où il indique la date de l'affidavit, le nom de la personne dont il émane, et l'autorité qui l'a reçu. Il doit reproduire sur la déclaration le numéro du registre sur lequel elle figure.

Les agents diplomatiques (article 11 du décret du 21 juin 1914, *in fine*), les souverains et gouvernants étrangers, les attachés militaires étrangers (décision du ministre des Affaires étrangères et des Finances du 25 février et 22 mars 1915) bénéficient de l'immunité d'impôt, par application du principe de l'exterritorialité. Ce principe ne s'étendant pas aux agents consulaires étrangers, ceux-ci sont imposables. (Décision du ministre des Finances du 17 février 1915.)

C'est la valeur brute des coupons payés en France qui doit être prise pour base de la perception de la taxe, sans qu'il y ait lieu préalablement à déduction de l'escompte ou des commissions. On est autorisé, cependant,

à distraire les impôts dont sont passibles les coupons dans les pays où les titres ont été créés. L'impôt n'est perçu que sur le revenu effectif. Si donc le taux de l'intérêt originaire est diminué, c'est sur le nouveau taux appliqué que sera liquidée la taxe.

Si la valeur du coupon est exprimée en monnaie étrangère, elle devra être convertie en monnaie française, d'après le cours du change au jour du paiement. Les fluctuations considérables des changes au cours de ces dernières années ont provoqué certaines difficultés, lors de la perception par l'administration de l'Enregistrement de la taxe de 12 o/o sur les coupons de valeurs étrangères non abonnées.

Les banques « achètent » à leurs clients les coupons étrangers, payables en monnaies étrangères, à un cours souvent arbitraire.

Les coupons sont ensuite « revendus » par l'établissement de crédit, soit à la société elle-même, soit à des banques étrangères. Elles réalisent, en règle générale, du fait de cette opération, un bénéfice sur le change.

Si les banques paient l'impôt de 12 o/o sur le prix d'achat du coupon, c'est-à-dire sur le prix payé au titulaire du coupon, l'Etat est nécessairement frustré. En effet, le calcul du prix d'achat au client est établi sur un change très notablement inférieur au cours véritable, afin de parer le plus souvent aux risques de baisse dans l'intervalle de l'achat et de la vente du coupon, et de permettre un bénéfice sur le change. Or, d'après la législation en vigueur confirmé par la jurisprudence (Cassation, 27 décembre 1917), l'impôt doit être perçu sur le montant du coupon calculé au change de la veille du jour du paiement.

Autrefois, les variations du change étaient infimes ;

le prix d'achat au client était presque exactement calculé sur cette base régulière. Mais, actuellement, il existe de gros écarts entre le prix d'achat, c'est-à-dire de paiement au client et le prix « officiel », tel qu'il résulte de la définition ci-dessus, et des amendes sont relevées.

Par conséquent, pour être en règle, les banques devraient inscrire, sur le bordereau officiel qui sert de base à la perception de l'impôt, non le montant du prix d'achat, mais le montant du coupon calculé au cours du change de la veille du jour du paiement. Toutefois, en raison des différences assez importantes que l'on enregistre d'un jour à l'autre sur le marché des changes, l'administration tolère que le calcul soit fait à un cours un peu inférieur.

L'article 35, § premier, de la loi du 29 mars 1914, rend obligatoire une déclaration à l'administration pour tous ceux qui font commerce de recueillir, payer, encaisser ou acheter des coupons, chèques ou instruments de crédit créés pour le paiement des dividendes, intérêts, arrérages ou produits quelconques des valeurs mobilières étrangères non abonnées ou de rentes, obligations et autres effets publics des gouvernements étrangers.

Conformément à l'article premier du décret, « la déclaration doit être faite sur un registre spécial, tant au bureau de l'Enregistrement du siège de l'établissement principal des assujettis qu'au bureau de chacune des agences ou succursales qu'ils possèdent ; elle est signée dans chaque bureau soit par l'assujetti, soit par son mandataire, soit enfin, s'il s'agit d'une société, par ses représentants légaux ou leurs mandataires. L'assujetti doit justifier de son identité et les mandataires de la procuration qui leur a été donnée et qui doit être rédi-

gée sur papier timbré, mais n'est pas soumise à l'enregistrement lorsqu'elle reste déposée au bureau.

« La déclaration faite au siège de l'établissement principal contient la désignation de chacune des agences ou succursales ou indique qu'il n'en existe pas. En outre, s'il s'agit d'une société, elle fait connaître, le cas échéant, les noms des associés solidairement responsables et rappelle le titre constitutif de la société.

« Les déclarations souscrites au siège des agences et succursales contiennent la désignation de l'établissement principal.

« En cas de changement de résidence ou de siège, soit de l'établissement principal, soit d'une agence ou succursale nouvelle, l'assujetti doit en faire la déclaration préalable au bureau et dans les formes ci-dessus déterminées.

« Enfin, une déclaration doit être souscrite dans les mêmes conditions, si l'assujetti cesse de se livrer aux opérations prévues par la loi et le décret ou d'y affecter une des agences ou succursales sus-visées. »

Toute personne qui demande en France paiement de ses coupons doit déposer à l'appui un bordereau (formule 3), non signé, n'indiquant ni son nom, ni son adresse (1). Elle peut en exiger récépissé.

Ce bordereau mentionne : 1° les noms et prénoms ou la raison sociale et le domicile de celui qui effectue le paiement ; 2° la date du dépôt. Il comprend plusieurs colonnes, destinées aux énonciations suivantes :

1° Numéro d'inscription au registre n° 1 de l'assujetti qui effectue le paiement ;

(1) Ce bordereau peut être établi soit par la partie elle-même, soit par le payeur. C'est d'ailleurs à ce dernier qu'il appartient d'inscrire les indications prévues sous les numéros 1, 7 et 8.

- 2° Nature des coupons dont paiement est demandé ;
- 3° Nombre des coupons ;
- 4° Valeur par unité ;
- 5° Valeur totale de chaque catégorie de coupons ;
- 6° Montant total des sommes soumises à l'impôt ;
- 7° Montant de l'impôt de 12 0/0 retenu ou avancé sur l'ensemble des coupons ;

8° Si un affidavit est produit, ou en porte la date et le numéro d'ordre, dans cette huitième colonne, sans porter aucune mention aux colonnes 4, 5, 6 et 7.

Quant au récépissé délivré sur sa réquisition à celui qui demande le paiement des coupons, il doit contenir les mêmes mentions que le bordereau (sauf colonnes 4 et 5). Il doit être timbré comme un reçu ordinaire, conformément à la loi du 23 août 1871, art. 18, § 1.

Les personnes qui négocient en France des coupons sur lesquels l'impôt a déjà été retenu, soit par elles-mêmes, soit par un précédent intermédiaire, doivent joindre à l'appui de chaque transmission un bordereau (formule n° 4), daté et signé, établi suivant une série unique de numéros. Les mentions suivantes y sont portées : nom, prénom ou raison sociale et domicile de l'assujetti, date et lieu de sa déclaration d'existence. Dans des colonnes numérotées de 1 à 4 sont indiquées :

- 1° Le numéro du registre n° 2 de l'assujetti auquel la transmission est faite ;
- 2° Nom, prénoms ou raison sociale de cet assujetti ;
- 3° Nature des coupons ;
- 4° Nombre des coupons.

Les banquiers ou changeurs qui recueillent, encaissent, paient ou achètent les coupons de valeurs non abonnées sont astreints à la tenue de deux registres sur lesquels sont relevés, jour par jour, sans blanc ni ra-

ture, toutes les opérations de paiement ou de négociation de ces coupons. S'il existe une ou plusieurs agences, des registres semblables sont ouverts dans chacune. Ces registres sont cotés et paraphés conformément à l'article 11 du Code de Commerce.

Le registre n° 1 reçoit l'inscription des opérations de paiement, lorsque ces opérations ont donné lieu, de la part de l'assujetti, à une retenue ou à une avance de l'impôt, ou s'il y a eu production d'affidavit.

Plusieurs colonnes distinctes portent les indications ci-après :

- 1° Numéro d'ordre ;
- 2° Nature des coupons ;
- 3° Nombre des coupons ;
- 4° Valeur par unité, sans escompte ni commission en monnaie française ;
- 5° Valeur totale de chaque catégorie de coupons ;
- 6° Montant total des sommes soumises à l'impôt ;
- 7° Montant de l'impôt retenu ou avancé sur l'ensemble des coupons ;

S'il y a lieu :

8° Désignation détaillée de la nature et de la valeur en monnaie française, dont l'assujetti n'a pu récupérer le montant sur l'émetteur ou son représentant, et dont il a obtenu le remboursement de la personne qui en avait reçu précédemment le paiement ;

9° Date de ce remboursement ;

10° Montant de l'impôt retenu ou avancé sur les coupons avancés ;

11° Date et numéro de l'affidavit, en cas de production de cette pièce. Aucune indication n'est portée dans ce cas aux colonnes 4, 5, 6 et 7.

Le registre n° 2 est réservé à l'inscription des trans-

missions ultérieures de coupons, sur lesquels on a retenu l'impôt ou pour lesquels un affidavit a été produit. Dans ce dernier cas, l'inscription au registre n° 2 n'a lieu que s'il s'agit d'une transmission à l'établissement chargé du service financier du titre ; on ne porte que les opérations d'achat de coupons et non les opérations de vente.

Il contient les énonciations suivantes :

- 1° Date de l'opération ;
- 2° Numéro d'ordre ;
- 3° Numéro du bordereau de négociation établi par le banquier ou l'établissement vendeur ;
- 4° Nom, prénoms ou raison sociale et domicile de cet assujetti ;
- 5° Nature des coupons ;
- 6° Nombre des coupons.

Des extraits des registres n° 1 (1) et n° 2 sont établis à la date du dernier jour du mois et déposés dans les dix premiers jours du mois suivant au bureau de l'Enregistrement. Ce dépôt est accompagné du versement de l'impôt qui aura été retenu ou avancé. L'assujetti pourra toutefois en déduire le montant de l'impôt qu'il se sera fait rembourser pour différentes raisons par celui qui en avait reçu paiement *dans le courant du même mois*. Si le paiement et le remboursement ont été effectués pendant des mois différents, l'assujetti devra faire une demande spéciale, mais ne pourra opérer par déduction.

Certains banquiers emploient, pour remplir leurs registres, de l'encre communicative, qui leur permet de prendre rapidement, sur feuilles séparées, copie des indications qui s'y trouvent mentionnées. Cette copie

(1) L'extrait du registre n° 1 est totalisé.

tient lieu de l'extrait à déposer à l'Enregistrement. D'autres banquiers se servent de pellicules colorantes. Ces procédés sont admis par l'administration : ils ont l'avantage d'épargner aux intéressés un travail parfois considérable.

L'article 36 de la loi du 29 mars 1914 prévoit pour les personnes chargées de retenir l'impôt une allocation spéciale. Le taux fixé fut le suivant : Sur les premiers 100.000 francs, 1 0/0 ; sur la partie excédant 100.000 fr., 0.75 0/0. Ce taux fut abaissé, en 1921, à 0.50 0/0 jusqu'à 100.000 francs et 0.375 pour toute somme supérieure.

B. — L'impôt sur les valeurs étrangères non abonnées est dû non seulement par les propriétaires ou les usufruitiers qui encaissent leurs coupons par l'intermédiaire des personnes dont il est parlé dans la section précédente, mais aussi par ceux qui, domiciliés en France, encaissent directement à l'étranger. Le tarif de la taxe est le même. Les modifications apportées concernent le mode et les époques de paiement.

Les propriétaires ou les usufruitiers qui encaissent les revenus de leurs valeurs mobilières étrangères hors de notre pays, ou s'en font envoyer le montant, possèdent une faculté d'option pour le versement de l'impôt. En premier lieu, ils peuvent acquitter cet impôt sans avoir à produire leurs titres à l'administration ; il leur suffit d'apposer annuellement sur chaque titre, au moment de détacher le premier coupon annuel, un timbre mobile spécial d'une valeur égale à l'impôt exigible pour l'année entière. Si, au moment de détacher le premier coupon, le revenu annuel n'est pas connu, l'impôt doit être calculé sur le revenu de l'année précédente.

En second lieu, ils peuvent, dans les trois premiers

mois de l'année, souscrire au bureau de l'Enregistrement une déclaration du montant total des coupons encaissés l'année précédente et acquitter la taxe sur ce montant. Les déclarants ne sont pas tenus de se faire connaître.

En cas d'infraction aux dispositions ci-dessus, le contrevenant est passible d'une amende égale au quintuple des sommes dont le Trésor a été privé pour chacune des années antérieures à celles de la découverte de l'infraction, sans que le droit de répétition puisse s'étendre à plus de dix années.

Nous avons vu que les étrangers ne résidant pas en France peuvent obtenir l'exonération de l'impôt de 10 0/0 ou 12 0/0 par la production d'un affidavit. Comme le fisc français, le fisc anglais a imposé les revenus de valeurs mobilières : l'impôt qui les frappe prend le nom d' « income tax » et les personnes qui présentent en Angleterre des coupons à l'encaissement doivent, comme en France, produire un affidavit, si elles désirent s'affranchir de l' « income tax ». Tous les coupons payables à Londres ne sont pas susceptibles d'être exonérés de l'impôt. Ainsi, les valeurs essentiellement britanniques supportent, dans tous les cas, l' « income tax ». Exception, cependant, est faite pour les emprunts de guerre de la Grande-Bretagne :

5 0/0 Exchequer Bonds ;

5 3/4 0/0 Exchequer Bonds 1925 ;

War Loan 5 0/0 1929-1947 ;

National War Bonds ;

Funding Loan 4 0/0 1960-1990 ;

Victory Bonds 4 0/0.

En dehors de cette exception, l'exemption ne peut

être demandée, au moyen de l'affidavit, que pour les coupons des valeurs non britanniques payables à Londres. De plus, des conditions de personne sont exigées. Ainsi ne peuvent user de l'affidavit, et à condition qu'ils ne possèdent aucune propriété dans le Royaume-Uni, que les sujets britanniques résidant à l'étranger d'une façon permanente, ou les sujets étrangers résidant à l'étranger, ainsi que ceux résidant en Grande-Bretagne depuis moins de six mois dans l'année fiscale (1).

Les banques qui encaissent en Angleterre, pour le compte de leurs clients, les coupons devant être exonérés de l'« income tax », établissent un affidavit collectif et se font couvrir en faisant signer aux propriétaires des coupons une déclaration de propriété, de nationalité et de résidence (formule 5). Cette déclaration ressemble fort à un affidavit, mais elle n'est pas, comme ce dernier, soumise au sceau du consul britannique. Cette formalité serait inutile et coûteuse, puisqu'il ne s'agit pas de la pièce officielle destinée au fisc anglais en vue de l'exonération.

Les pays qui ont établi des impôts sur les valeurs mobilières n'ont pas tous envisagé l'exonération totale ou partielle en faveur des non-nationaux. En Belgique, par exemple, l'impôt sur les valeurs mobilières a été fixé à 2 o/o et tous résidents et non-résidents sont atteints. Aussi, les banques retiennent-elles d'avance sur les coupons payables en Belgique cet impôt de 2 o/o, lequel s'ajoute aux impôts français. Les valeurs belges non abonnées au timbre en France se trouvent ainsi frappées d'une taxe de 14 o/o.

(1) L'année fiscale anglaise commence le 6 avril.

Banque générale

FORMULE 5

Agence de :

Déclaration pour l'encaissement de coupons à Londres pour compte de clients résidant en France.

Je soussigné, déclare solennellement par les présentes qu'aucun des coupons ou dividende warrants s'élèvent suivant bordereau ou verso à liv. st... n'est présenté pour le compte ou aubénéfice d'un ennemi et qu'aucune part des produits ne sera payée ou ne profitera à un ennemi, et je déclare en outre qu'à ma connaissance personnelle les dites valeurs n'étaient pas, au moment de la déclaration de la guerre et ne sont pas devenues depuis, la propriété d'un ennemi.

Je déclare aussi qu'aucun des coupons et des titres afférents présentés par moi pour le paiement n'était la propriété d'un ressortissant d'un pays ex-ennemi à la date de mise en vigueur du Traité de Paix avec le dit pays ex-ennemi.

J'entends par « ennemi », toute personne ou société, habitant ou faisant des affaires dans un pays, avec lequel un traité de paix n'est pas encore entré en vigueur et par « ressortissant d'un pays ex-ennemi », j'entends le ressortissant (quelle que soit sa résidence) d'un Etat avec lequel un Traité de paix est entré en vigueur (autre qu'un ressortissant qui, aux termes du Traité a acquis ipso facto une nationalité neutre ou alliée).

Je vous autorise en mon nom et sous ma responsabilité à faire toute déclaration que vous pouviez être appelés à fournir relativement à cette opération.

Demande de l'exemption de l'Income-tax pour cause de non résidence dans le Royaume-Uni.

Je soussigné déclare solennellement par les présentes que les coupons dont le montant s'élève à liv. st.... suivant bordereau au verso ont été détachés de titres dont je suis le propriétaire absolu lesquels titres sont déposés chez.....

Je déclare en outre, que je ne demeure pas dans le Royaume-Uni et que ni moi ni ma femme n'y possédons ou n'y avons la jouissance d'aucune résidence et que je n'y suis pas resté pendant une période ou des périodes s'élevant à 6 mois en aucune année où l'Income-tax était perçue à laquelle se réfère ma déclaration. (L'année pendant laquelle l'Income-tax est perçue se termine le 5 avril).

De plus, j'autorise la Banque Générale à encaisser en Angleterre suivant ma déclaration les coupons indiqués ci-contre.

J'assume l'entière responsabilité morale et pécuniaire des déclarations que la dite Société doit faire au fisc pour cet objet et m'engage à la rendre indemne des conséquences qu'elles pourraient avoir.

SIGNATURE DU PROPRIÉTAIRE DES TITRES:

Nom et prénoms:

Nationalité:

Adresse:

Date, le 19 .

N. B. — Cette formule comprend à la fois la déclaration de non ennemi ou ex-ennemi de l'Angleterre et la demande d'exemption de l'Income-tax.

En raison de la première déclaration, elle doit toujours nous être adressée à l'appui des coupons à encaisser en Angleterre, mais lorsqu'il s'agit de coupons qui doivent supporter la déduction de l'Income-tax, il y a lieu de rayer la partie droite de la formule qui concerne la demande d'exemption.

Des différents cas de refus de paiement des Coupons

Les coupons au porteur, avons-nous dit, sont indépendants du corps principal du titre et peuvent circuler seuls. Le principe posé, il ne faudrait pas toutefois en déduire qu'il y a indépendance absolue entre les deux parties du titre, et que la partie principale n'influe jamais sur la partie coupons. Cette influence existe, en effet, et elle se fait particulièrement sentir quand le titre principal se trouve atteint d'amortissement ou frappé d'opposition.

Dans le premier cas, les coupons non échus à la date de l'amortissement n'ont plus à l'avenir aucune valeur. Dans le second cas, le paiement n'est que temporairement suspendu.

Une troisième éventualité peut se produire : la prescription des coupons ; ces derniers, une fois prescrits, sont désormais sans valeur, comme pour l'amortissement ; mais contrairement à ce qui se produit dans ce dernier cas, et conformément au principe rappelé ci-dessus, les coupons seuls sont prescrits ; le corps principal du titre n'est en rien affecté par cette prescription.

Dans les trois sections suivantes, nous allons examiner :

- 1° L'amortissement ;
- 2° L'opposition en cas de perte ou vol ;
- 3° La prescription.

I. — L'AMORTISSEMENT

Le procédé le plus couramment employé par les sociétés tant françaises qu'étrangères est le remboursement de leurs obligations, parfois même de leurs actions, par voie de tirages au sort (1). Les listes de tirage sont publiées dans la plupart des journaux financiers. Mais beaucoup de personnes négligent de vérifier ces listes, surtout quand il n'existe pas de lots et que le remboursement se fait uniquement au pair. Elles continuent à encaisser leurs coupons, espérant qu'en cas d'amortissement la société en refusera le paiement, si le titre dont ils sont détachés se trouve amorti. De nombreuses sociétés agissent en effet ainsi, et ce procédé est en tous points conforme au principe posé par l'article 6 de la loi du 1^{er} août 1893 (devenu article 70 de la loi du 24 juillet 1867) : « Dans le cas où les sociétés ont continué à payer les intérêts ou dividendes des actions obligatoires, ou tous autres titres remboursables par suite d'un tirage au sort, elles ne peuvent répéter ces sommes lorsque le titre est présenté au remboursement. »

Cet article est formel ; mais, dans la pratique appuyée de jurisprudence, certaines sociétés ou leurs mandataires ont tourné la loi.

(1) Pour les actions, l'amortissement se fait souvent par versements échelonnés d'une somme égale sur toute les actions à la fois : 100 francs par exemple sur chaque action de 500 francs.

Dans un arrêt du 13 mai 1889, la Cour de Cassation constate qu' « aucune faute n'est imputable à la société ou à son mandataire qui paye des coupons sans vérifier au préalable les listes d'amortissement, si elle a pris soin, usant en cela d'une précaution licite, d'imposer au porteur, par des mentions aussi précises qu'apparentes, inscrites tant sur les bordereaux que sur les quittances, l'obligation de vérifier lui-même les listes de tirage et de restituer tous intérêts indûment échus sur titres amortis ; le porteur souscrit cette convention en connaissance de cause et en a librement accepté toutes les conséquences ». La loi de 1893 n'est venu apporter aucune modification à la jurisprudence antérieure. Pour que le nouvel article eût produit son effet, il eût fallu lui reconnaître un caractère d'ordre public. Dans ce cas, toute stipulation contraire eût été illicite. Il n'en a pas été ainsi et le Sénat, lors du vote de cet article, écarta formellement l'addition proposée par M. Falcimaigne, tendant à ajouter les mots « nonobstant toute stipulation contraire ». Il suffit donc aux sociétés de mentionner sur les bordereaux la clause visée par l'arrêt de 1889, pour que se perpétue sans aucun changement la jurisprudence consacrée par le dit arrêt.

La même solution doit être admise, quand il s'agit d'un établissement financier chargé par la société débitrice du service des coupons. Cet établissement, en effet, devient en quelque sorte la caisse prolongée de la société ou compagnie, et il se trouve dans les mêmes conditions que celle-ci, s'il paye des coupons détachés de titres amortis. Le banquier agira prudemment en faisant signer au porteur des coupons une déclaration le déchargeant de toute responsabilité à cet égard. La formule suivante peut être utilement employée : « Le si-

gnataire déclare avoir pris connaissance des listes de tirage et rester garant des coupons indûment touchés par lui. »

D'ailleurs, le banquier peut facilement vérifier les listes de tirages, car celles-ci lui sont régulièrement adressées par les sociétés dont il assure le service financier.

Naturellement, quand un établissement de crédit se charge, pour le compte de ses clients, d'encaisser des coupons, sans que les sociétés lui en aient confié le service, il ne saurait jamais en cas être rendu responsable du rejet d'un coupon appartenant à un titre amorti et de la perte d'intérêt qui peut en résulter pour le porteur. Il est, en effet, uniquement mandataire de son client et il n'existe aucun lieu de droit entre lui et la société.

II. — PERTE OU VOL DE TITRES OU DE COUPONS

Lorsqu'un propriétaire de titres au porteur s'en trouve dépossédé à la suite de perte ou vol, il doit se conformer aux prescriptions de la loi du 15 juin 1872 (mod. par la loi du 8 février 1902), s'il veut éviter les suites fâcheuses que peut entraîner pour lui la dépossession. En effet, le voleur ou l'inventeur des titres pourrait les négocier ou en encaisser les coupons. Le véritable propriétaire devra donc (article 2) faire « notifier par huissier, au Syndicat des Agents de change de Paris, un acte d'opposition, indiquant le nombre, la nature, la valeur nominale, le numéro et, s'il y a lieu, la série des titres, avec réquisition, sous la condition de paiement du coût, de publier, dans le *Bulletin Officiel*

des Oppositions, les numéros des titres dont il a été dépossédé ».

« Il devra, autant que possible, énoncer : 1° l'époque et le lieu où il est devenu propriétaire ainsi que le mode de son acquisition ; 2° l'époque et le lieu où il a reçu les derniers intérêts ou dividendes ; 3° les circonstances qui ont accompagné sa dépossession. » Cette notification a pour effet de prévenir la négociation ou la transmission des titres adhrés.

Une notification semblable, destinée à empêcher le paiement des coupons, sera faite à l'établissement débiteur. En outre, le propriétaire sera tenu d'y joindre « une copie certifiée par l'huissier instrumentaire de la quittance délivrée par le Syndicat du coût de la publication au *Bulletin Officiel des Oppositions* ».

« La notification ainsi faite emportera opposition au paiement tant du capital que des intérêts ou dividendes échus ou à échoir, jusqu'à ce que mainlevée en ait été donnée par l'opposant ou ordonnée en justice, ou jusqu'à ce que la déclaration ait été faite, par le Syndicat des Agents de change, à l'établissement débiteur, de la radiation de l'opposition. »

Le propriétaire pourra encaisser ses coupons, lorsque certaines conditions auront été remplies :

1° Un délai d'un an doit s'être écoulé depuis l'opposition sans qu'elle ait été formellement contredite par un tiers qui se prétendrait propriétaire ;

2° Il faut que deux termes au moins d'intérêts et de dividendes aient été mis en distribution ; s'il y a eu cessation des distributions périodiques, le délai ci-dessus est porté à trois ans ;

3° Autorisation de toucher les intérêts et dividendes échus doit être demandée au président du Tribunal Ci-

vil ; le président compétent est celui du domicile de l'opposant ; si ce dernier habite hors de la France, c'est celui du siège de l'établissement débiteur ;

4° Il devra être fourni une caution solvable dont l'engagement s'étendra au montant des annuités exigibles et de plus à une valeur double de la dernière annuité échue.

Il se peut que les coupons seuls aient été perdus ou volés. Dans ce cas, une opposition devra être faite entre les mains de l'établissement émetteur, mais il n'y aura pas lieu à notification au Syndicat des Agents de change de Paris, ni à l'insertion au *Bulletin Officiel des Oppositions*, comme le prescrit l'article 2 de la loi de 1872, lorsqu'il s'agit du titre lui-même. Si l'opposition n'a pas été contredite (article 8), l'opposant pourra, après trois années à compter de l'échéance et de l'opposition, réclamer le montant des dits coupons à l'établissement débiteur, sans être tenu d'obtenir l'ordonnance du président, prévue par l'article 3, en cas de perte ou vol du titre principal. On a soutenu qu'au lieu d'attendre l'expiration du délai de trois ans, l'opposant peut obtenir *immédiatement* le paiement de ses coupons, à charge par lui de fournir un cautionnement ; s'il n'en était pas ainsi, dit-on, cet opposant se trouverait dans une situation inférieure à celle faite à celui qui a perdu le titre complet, lequel peut encaisser les dividendes et intérêts un an seulement après son opposition.

A notre avis, cette opinion doit être écartée en présence du texte formel de l'article 8. De plus, il faut tenir compte que, pour qu'il lui soit permis d'encaisser les coupons du titre perdu, l'opposant a notamment avisé les tiers de la perte, par la publication au *Bulletin*

Officiel, ce qui n'est pas exigé quand il s'agit uniquement de la disparition des coupons. La question ne présente d'ailleurs pas grand intérêt : on ne voit pas, en effet, l'avantage qu'aurait le propriétaire dépossédé des coupons à fournir un cautionnement en espèces ou en titres, dont la valeur serait égale au produit des coupons adhirés. L'opposant est libre, il est vrai, de donner une caution, mais les frais occasionnés pour la réception de la caution ne priveraient-ils pas l'opposant de tout profit ?

Les coupons perdus représentent ordinairement une somme de peu d'importance. Aussi, les propriétaires dépossédés estiment-ils inutile de former une opposition et se contentent-ils d'envoyer à l'établissement débiteur une déclaration de perte. Cette déclaration est sans effet, car l'établissement débiteur sera tenu de payer les coupons au porteur qui les présentera à l'encaissement. Certains établissements, cependant, consentent, si les coupons ne sont pas présentés dans le délai de cinq ans à dater de l'échéance, à en verser le montant au déclarant six mois après la prescription quinquennale.

Pour obtenir mainlevée d'une opposition formée exclusivement sur des coupons, il y aura lieu d'engager l'instance devant le Tribunal de Paix ou devant le Tribunal Civil, selon la valeur du litige. L'article 17 de la loi du 8 février 1902, qui établit la compétence du juge des référés, ne s'applique qu'aux titres frappés d'opposition.

Ainsi, par ordonnance de référés du 19 novembre 1908, le président du Tribunal Civil de Nantes avait prononcé la mainlevée d'une opposition formée par M. Rabier sur les coupons d'une obligation Foncière

1883. Le Crédit Foncier refusa d'exécuter cette ordonnance.

Il y a lieu de signaler certaines particularités en ce qui concerne la perte des coupons de titres de rente sur l'Etat. Aucune opposition n'est recevable par le Trésor, mais le porteur devra faire, sur feuille timbrée à 2 fr., une déclaration au directeur de la dette inscrite, en donnant la désignation exacte des coupons disparus : numéros, montant, date d'échéance. Le porteur pourra être autorisé à encaisser le montant des coupons perdus, après avoir préalablement fourni un cautionnement dont il sera déchargé à l'expiration d'un délai de cinq ans à compter de l'échéance de chaque coupon.

Si des coupons frappés d'opposition sont présentés pour encaissement à l'établissement chargé d'en effectuer le paiement, celui-ci (article 10) doit les conserver sans faire les fonds, mais il doit en donner reçu et avertir l'opposant par lettre chargée ou recommandée de la présentation, en lui faisant connaître le nom et l'adresse du tiers porteur. Les effets de l'opposition resteront suspendus jusqu'à ce que soit jugée la question entre l'opposant et le tiers porteur. Si l'établissement n'avise pas l'opposant, il engage sa responsabilité.

Pendant la guerre, une loi très importante est venue régler la situation des propriétaires de titres au porteur qui, par suite de l'état de guerre, ont été dépossédés de leurs valeurs et ne pouvaient en encaisser les coupons. C'est la loi du 4 avril 1915. Nous indiquerons sommairement les formalités que devaient remplir les intéressés :

Par lettre recommandée, adressée à l'établissement débiteur, s'il s'agit de valeurs françaises, au siège principal des établissements chargés du service financier,

s'il s'agit de valeurs étrangères, le propriétaire devait faire connaître les circonstances qui le mettaient dans l'impossibilité de présenter soit les coupons, soit les titres.

Cette lettre devait contenir également les nom, prénoms, profession, lieu de résidence actuelle et lieu du domicile du déclarant, le nombre, la nature, la valeur nominale, le numéro et, s'il y a lieu, la série des titres, ainsi que la date d'échéance du plus ancien coupon exigible. Le déclarant devait encore indiquer, autant que possible, les circonstances dans lesquelles il était devenu propriétaire des titres et celles dans lesquelles il en avait été dépossédé, l'époque et le lieu où il avait encaissé les derniers coupons. Il devait ensuite faire légaliser sa signature. A l'appui de sa déclaration, il devait joindre une attestation motivée délivrée par le juge de paix de sa résidence actuelle ou de son domicile ou par le président du Tribunal Civil, si le montant des coupons à encaisser était supérieur à 300 francs. Cette attestation avait pour but uniquement d'indiquer que le demandeur paraissait être le véritable propriétaire des titres perdus.

Après avoir rempli les formalités ci-dessus, le propriétaire des titres égarés pouvait, pendant toute la durée de la guerre et les six mois suivant le décret de cessation des hostilités, encaisser le montant des coupons, sous la seule condition qu'un délai de trois mois se soit écoulé depuis l'échéance.

Un double de la déclaration de perte devait être adressé au Syndicat des Agents de change de Paris, qui dans les quinze jours devait faire la publication prévue par l'article 11 de la loi de 1872.

Avant le 30 juin 1920, le déclarant devait faire, tant au Syndicat des Agents de change de Paris, qu'à l'établissement débiteur, une opposition conforme à la loi de 1872 et 1902.

Le Syndicat des Agents de change de Paris publie actuellement un bulletin spécial (rose) sur lequel sont mentionnées ces oppositions.

Si, dans un délai de deux ans, aucun porteur des titres primitifs ne s'est présenté, l'établissement débiteur est tenu de délivrer soit un duplicatum, soit le capital du titre lui-même s'il est devenu exigible ; les titres primitifs sont alors frappés de déchéance, leurs numéros publiés au bulletin rose visé ci-dessus, et l'établissement débiteur est complètement déchargé à l'égard des porteurs de ces titres.

Les lois que nous venons d'étudier protègent-elles vraiment le propriétaire de valeurs mobilières qui se trouve dépossédé à la suite de perte ou vol ? A notre avis, non ! En effet, les voleurs qui se seront emparés de titres négocieront ces titres ou en toucheront les intérêts et le capital à l'étranger. Aussi a-t-on émis l'idée d'un bulletin international des oppositions qui, dans tous les pays adhérents, aurait les mêmes effets qu'a actuellement le *Bulletin des Oppositions* en France. D'après les déclarations du ministre des Finances, des négociations avaient été engagées dans ce sens (1). Mais elles pouvaient difficilement aboutir, en raison des différences que l'on relève dans les législations étrangères, qui ne sont pas toujours aussi favorables que la nôtre à l'égard des porteurs dépossédés. Le ministre des Fi-

(1) *Journal Officiel* (5 mars 1915 et 20 mars 1915) ; débats parlementaires, p. 289 et 421.

nances fit connaître à la Chambre, le 20 juillet 1915 (1), le résultat négatif des pourparlers engagés (2).

Sans voir toutefois, dans la création d'un bulletin international des oppositions, un remède absolu contre la dépossession, elle en aurait certainement diminué les inconvénients, tout au moins dans les pays qui auraient adhéré à la convention. Il est infiniment regrettable que cette idée excellente n'ait pu entrer dans le domaine des réalisations.

III. — LA PRESCRIPTION

Les coupons, par application de l'article 2.277 du Code Civil, se prescrivent par cinq ans. Cette prescription est soumise aux causes ordinaires d'interruption. Elle est ainsi interrompue par la reconnaissance du débiteur ou par les poursuites judiciaires exercées par le créancier ; de même, quand un porteur, à la suite de la perte de son titre ou de ses coupons, ou pour toute autre cause, fait opposition entre les mains de la société débitrice, le temps écoulé entre l'opposition et la mainlevée n'entre pas en ligne de compte pour le calcul du délai de la prescription, à condition toutefois que l'opposition ait été légalement formée.

La prescription qui recommence à courir après l'interruption est une nouvelle prescription de cinq ans.

En ce qui concerne la suspension, il y a lieu de remarquer que cette prescription quinquennale n'est

(1) *Journal Officiel* (21 juillet 1915) ; débats parlementaires, p. 1135.

(2) L'Angleterre répondit que la circulation des titres, sous forme de certificats nominatifs, qui est de règle courante en Angleterre, enlève tout intérêt à l'adoption d'une semblable mesure et se heurte à des habitudes depuis longtemps établies.

pas suspendue par la minorité ou l'interdiction du créancier.

Aux causes ordinaires de suspension, la guerre de 1914-1918 en a ajouté une autre. En effet, le décret du 10 août 1914, article 2, suspendant toutes prescriptions jusqu'à la cessation des hostilités, accordait pour les coupons non présentés à leur échéance un délai égal à celui qui restait à courir le premier jour de la mobilisation pour qu'ils soient prescrits. Ce délai devait prendre date le jour de la cessation des hostilités. La loi du 4 juillet 1915 est venue, plus tard, restreindre l'étendue de la suspension des prescriptions, stipulée par le décret du 10 août 1914, auquel elle apporta les modifications suivantes :

En vertu de l'article premier, les effets de cette suspension de prescription étaient limités aux coupons dont la prescription avait commencé à courir avant le 2 août 1914 et qui, normalement, auraient dû se trouver prescrits avant ou pendant les six mois devant suivre la cessation des hostilités.

D'après l'article 3, les coupons prescrits normalement dans le cours des six mois suivant le jour de cessation des hostilités bénéficiaient d'un délai de six mois à dater du jour de leur prescription normale.

L'article 3 s'applique, sans aucune doute, aux prescriptions ayant commencé à courir après le 2 août 1914. Une lettre du garde des Sceaux (direction civile, bureau des lois de guerre), adressée à l'Association Nationale des Porteurs français de Valeurs mobilières, est venue d'ailleurs apporter quelques éclaircissements. De cette lettre et des différentes lois et décrets énumérés plus haut, nous pouvons tirer les conséquences suivantes :

A. — Pour les coupon échus avant le 2 août 1914, le

délai de prescription était prolongé, à dater du 24 octobre 1919, d'un délai égal à celui qui restait à courir au 2 août 1914 (article 2 du décret du 10 août 1914, article premier de la loi du 23 octobre 1919). Ainsi, un coupon échu le 1^{er} janvier 1914 (c'est-à-dire sept mois avant la déclaration de guerre) ne sera prescrit que quatre ans et cinq mois après le 24 octobre 1919, soit le 24 mars 1924.

B. — Pour les coupons échus entre le 2 août 1914 et le 24 octobre même année, le délai de prescription de cinq ans, suspendu pendant toute la durée des hostilités, a commencé à courir le 24 octobre 1919. Ainsi, un coupon échu le 24 septembre 1914 ne sera prescrit que le 24 octobre 1924.

C. — Pour les coupons échus entre le 24 octobre 1914 et le 25 avril 1915, un délai supplémentaire de six mois doit être ajouté au délai normal de cinq ans (article premier de la loi du 4 juillet 1915). Ainsi, un coupon échu le 1^{er} novembre 1914, normalement prescrit le 1^{er} novembre 1919, ne l'a été que six mois après cette date, soit le 1^{er} mai 1920.

D. — Les coupons échus postérieurement au 25 avril 1915 sont prescrits sans modification cinq ans après leur échéance.

Dès maintenant, il est facile de relever les anomalies des décisions qui précèdent, puisqu'un coupon échu le 24 octobre 1914 ne sera prescrit que le 24 octobre 1924, alors que le coupon postérieur échu le 1^{er} novembre 1914, soit deux mois plus tard, est prescrit et ne peut plus être payé depuis le 1^{er} mai 1920.

Il est toutefois très intéressant d'être fixé sur les dates exactes de prescription, surtout depuis que l'ar-

ticle 111 de la loi du 25 juin 1920 (1) a déclaré que tous les coupons prescrits appartenaient à l'Etat.

Sous peine de payer deux fois, il était indispensable d'être renseigné avec précision sur les dates de prescription des coupons.

L'article 111, § premier, est ainsi conçu :

« Sont définitivement acquis à l'Etat le montant des coupons, intérêts ou dividendes atteints par la prescription quinquennale et afférents à des actions ou à des obligations négociables émises par toute société commerciale ou civile ou par toute collectivité, soit privée, soit publique. »

Le décret d'administration publique du 14 mai 1921 est venu régler sommairement d'ailleurs les modalités d'exécution de cet article :

« ARTICLE PREMIER. — Les sociétés, compagnies, entreprises commerciales ou civiles, les départements, communes, établissements publics ou d'utilité publique, et d'une façon générale toutes les collectivités soit privées, soit publiques, autres que les Sociétés d'habitation à bon marché, sont tenues de remettre au bureau des Domaines de leur siège le montant des coupons, intérêts ou dividendes atteints par la prescription quinquennale et afférents aux actions, obligations négociables qu'elles ont émises.

.....

« ART. 3. — Les remises au Domaine sont effectuées dans le courant des mois de janvier, avril, juillet et octobre de chaque année. Elles comprennent toutes

(1) Cf. instruction de l'Enregistrement, n° 3.696 du 1^{er} juin 1921 et 3.732 du 22 avril 1922 ; note de l'Union syndicale des Banquiers du 5 octobre 1921.

les valeurs qui ont été atteintes par la prescription au cours du trimestre précédent.

« ART. 4. — Chaque versement est appuyé des relevés faisant ressortir distinctement la désignation précise et détaillée des coupons, intérêts, dividendes compris dans le versement, l'indication de leur montant, la date de leur exigibilité, ainsi que la date d'échéance de la prescription quinquennale...

« Ces relevés doivent être certifiés véritables par les directeurs ou gérants des établissements ou collectivités, tant pour leur établissement principal que pour leurs agences ou succursales, par les préfets pour les départements, par les maires pour les communes et par leurs administrateurs légaux pour les établissements publics et d'utilité publique. »

Par exception, la loi du 16 juillet 1921 sur le régime fiscal des régions libérées décida que la prescription des coupons non prescrits au 1^{er} août 1914, mais qui, d'après les règles ci-dessus, l'auraient été avant le 1^{er} janvier 1922, ne devait être acquise qu'à la date du 1^{er} janvier 1922, pour toutes les valeurs mobilières appartenant, avant le 1^{er} août 1914, aux habitants des régions occupées qui étaient demeurés dans ces régions pendant l'occupation ou qui, eux-mêmes évacués, avaient été contraints d'y laisser leurs valeurs. Le même délai de prescription s'appliquait aux valeurs dépendant de successions dans lesquelles ces personnes étaient intéressées.

La preuve de ces faits devait être établie soit au moyen d'un acte de notoriété délivré sans frais par le juge de paix, soit au moyen d'un acte de notoriété après décès ou d'un extrait d'intitulé d'inventaire dressé par un notaire. La loi du 10 mars 1922 prorogea jusqu'au

1^{er} janvier 1923 le délai prévu par la loi du 16 juillet 1921.

Devaient également bénéficier du même délai, jusqu'au 1^{er} janvier 1923, quel que soit le domicile de l'ayant droit, les détenteurs de coupons, intérêts ou dividendes de valeurs mobilières, émises par les départements, communes et toutes sociétés ou collectivités qui avaient, pendant la durée de l'occupation, leur siège ou leur principal établissement dans les régions envahies par l'ennemi.

La même prorogation était prévue pour les détenteurs de coupons qui, bien que non domiciliés ou non résidant en pays envahis, justifiaient n'avoir pu encaisser, pendant et par suite de l'occupation, le montant des coupons de leurs valeurs mobilières déposées dans des banques ou au domicile de particuliers, situés sur le territoire envahi par l'ennemi.

Le demandeur devait justifier du dépôt au moyen, soit d'un récépissé délivré par la banque, soit de toute autre pièce jugée équivalente par le juge de paix du lieu de son domicile (article 8 de la loi du 16 juillet 1921, mod. par la loi du 10 mars 1922).

L'Etat français s'étant substitué aux sociétés débitrices pour l'application des coupons prescrits, qui dorénavant tombent dans le domaine de l'Etat, il était très intéressant de savoir si l'Etat français entendait étendre l'article 111 aux coupons des valeurs étrangères ; la question était très importante pour les banques qui font le service de nombreuses valeurs étrangères, paient leurs coupons et reçoivent pour cela une provision.

Ces banques pouvaient-elles continuer à payer les

coupons étrangers qui seraient prescrits d'après la loi française ?

La circulaire 3.696 de la direction de l'Enregistrement répondit très juridiquement d'ailleurs par l'affirmative : « Malgré les termes généraux du texte, la loi n'est pas applicable en principe aux valeurs mobilières étrangères. En effet, le droit de souveraineté, en vertu duquel l'Etat français acquiert les biens vacants, et sans maître ne peut s'exercer que dans les limites de ses frontières, et par conséquent sur les seuls biens situés sur son territoire.

« Or, lorsqu'il s'agit de valeurs incorporelles dont il est impossible de fixer la situation matérielle, on considère qu'elles suivent la personne du débiteur et qu'elles ont le même domicile que lui. C'est ainsi que les titres émis par une société sont regardés comme ayant leur assiette au siège de cette société ; il en résulte que les valeurs mobilières étrangères, qu'il s'agisse des intérêts dont elles sont productives ou de leur capital, doivent être situées à l'étranger, même lorsqu'elles sont déposées dans un établissement de crédit en France. »

A l'égard des porteurs de titres de puissances ex-enemies, la prescription a été suspendue, jusqu'à la date de ratification des divers traités par le Parlement français ; ainsi, du 4 août 1914 au 10 avril 1920 pour les valeurs allemandes, du 4 août 1914 au 16 octobre 1920 pour les valeurs autrichiennes.

Dans les pays qui ont adopté comme la France le système du moratorium des échéances, la prescription s'est également trouvée suspendue pendant la durée de la guerre ; ainsi, en Belgique (arrêté royal du 4 août 1914)

et dans le Luxembourg (arrêté du 22 août 1914, abrogé le 26 février 1920).

D'autre part, à la suite de pourparlers, l'Association Nationale des Porteurs français de Valeurs mobilières a obtenu d'un certain nombre d'Etats étrangers qu'ils accordent aux porteurs français mobilisés, victimes de la guerre ou demeurés dans des régions anciennement occupées, une prolongation exceptionnelle des délais légaux de prescription.

Actuellement, les Etats qui n'opposent pas l'exception de prescription sont les suivants :

Argentine (Emprunts extérieurs fédéraux seulement) ;
Belgique et Congo Belge ;
Cuba ;
Chine ;
Egypte ;
Grèce ;
Haïti ;
Hollande ;
Japon ;
Luxembourg ;
Portugal ;
Etat de Pernambuco (Brésil) :
 Emprunt 5 o/o 1905 ;
Vénézuéla : Dette intérieure 3 o/o,
 Dette diplomatique 5 o/o 1905 ;
Suisse : Emprunts fédéraux et des chemins de
 fer ;
Serbie ;
Colombie ;
Sao-Paulo ;

Buenos-Ayres : Emprunts extérieurs placés en France ;

Tchéco-Slovaquie.

De nombreuses sociétés en France ont, pendant la guerre, suspendu le paiement des coupons afférents aux actions ou obligations émises par elles. Le fait seul de la suspension du service par le débiteur est-il interruptif de la prescription ? ou le créancier devait-il, pour réserver ses droits, interrompre le cours de la prescription par les voies civiles ?

Aucune décision judiciaire à notre connaissance n'est venue trancher la question. Toutefois, il paraît utile de faire une distinction. Si le débiteur a invoqué, pour ne pas payer, le bénéfice du moratorium, du fait de celui-ci, le créancier se trouvait sans droit pour exiger que le service des coupons fût repris avant la levée du moratorium et jusqu'à cette époque il n'est pas douteux que la prescription a été interrompue ; mais quid, si le débiteur, sans invoquer le moratorium, a suspendu ses paiements et cependant n'a pas été l'objet de poursuites ? Il peut soutenir, en effet, qu'aucun empêchement n'existant, il appartenait aux porteurs d'exercer leurs droits et de réclamer judiciairement le paiement des coupons. On peut répondre qu'à défaut de mise en paiement du coupon par le débiteur le droit d'invoquer la prescription contre le porteur négligent ou retardataire n'a pu prendre naissance. Néanmoins, il serait très intéressant de voir trancher par un tribunal ce cas d'espèce.

**Délais des prescriptions frappant le Capital
et les coupons de de Valeurs étrangères**

Désignation des pays débiteurs	Titres de fonds d'Etat		Titres de Villes et Sociétés	
	Capital	Coupons	Capital	Coupons
Angleterre	pas de prescription		pas de délais	6 ans
Argentine	5 ans	5 ans	»	»
Autriche	30 ans	6 ans	30 a. en princ.	5 ans
Belgique	30 ans	5 ans	30 ans	5 ans
Brésil	20 ans	5 ans	»	»
Bulgarie	30 ans	5 ans	prescrits selon les stat. des soc	
Chili	30 ans	30 ans	»	»
Chine	4 0/0 95 10 ans 5 0/0 1902 30 ans	10 ans 5 ans	»	»
Congo Belge	non fixés	5 ans	»	»
Danemark	20 ans	20 ans	20 ans	20 ans
Dominicaine (R.)	pas de prescription		»	»
Egypte	15 ans	5 ans	15 ans	5 ans
Equateur	pas de stipul. conc. la presc		»	»
Espagne	30 ans	5 ans	30 ans	5 ans
E. U. d'Amérique	pas de prescription		variables avec statuts des soc	
Finlande	30 ans	30 ans	»	»
Hollande	10 ans	5 ans	30 ans	1 ans
Hongrie	20 ans	6 ans	10 ans	6 ans
Italie	30 ans	5 ans	10 ans	5 ans
Japon	10 ans	5 ans	30 ans	5 ans
Mexique	20 ans	5 ans	5 ans	5 ans
Nicaragua	pas de prescription		»	»
Norvège	30 ans	sur or	10 ans	10 ans
Paraguay	pas de prescription		»	»
Pérou	20 ans	20 ans	»	»
Portugal	30 ans	5 ans	30 ans	5 ans
Roumanie	30 ans	5 ans	»	5 ans
Russie	30 ans	10 ans	10 ans	10 ans
Serbie	30 ans	5 ans	30 a. ch. de f.	»
Suède	30 ans	15 ans	»	»
Suisse	10 ans	5 ans	10 ans	10 ans
Turquie	15 ans	6 ans	10 ans	5 ans
Uruguay	15 ans	5 ans	15 ans	5 ans
Venezuela	30 ans	5 ans	»	»

DEUXIEME PARTIE

MODALITÉS DE PAIEMENT des Coupons de Valeurs mobilières émises par les belligérants

DEUXIEME PARTIE

Les placements français à l'étranger s'élevaient, avant-guerre, à un chiffre très élevé (50 milliards environ). Aussi, au 1^{er} août 1914, de nombreux capitaux se trouvèrent-ils immobilisés, et non seulement chez nos ennemis, mais aussi chez certains de nos alliés : le service des valeurs immobilières ne fut plus effectué ; tous les paiements furent suspendus jusqu'à la fin des hostilités. Mais, dès la signature de l'armistice, il fallut songer aux porteurs délaissés pendant plus de quatre ans. Lors de la discussion des divers traités, des commissions furent constituées et chargées d'examiner dans quelles conditions devrait s'effectuer le paiement des créances arriérées.

Nous allons, dans les chapitres qui vont suivre, étudier les modalités adoptées. Nous verrons que celles-ci varièrent d'ailleurs selon la situation économique des débiteurs ; les Allemands, qui avaient conservé à peu près intactes leurs richesses nationales, furent considérés comme pouvant remplir intégralement tous leurs engagements. Par contre, la guerre avait été désastreuse

pour l'Autriche-Hongrie, tant au point de vue économique que territorial, entraînant au lendemain de l'armistice une dépréciation énorme de la couronne autrichienne. Aussi aurait-il été impossible à ce pays d'assurer le paiement des arriérés dans les conditions des contrats. Il ne fallait cependant pas abandonner les porteurs : des accords intervinrent qui pouvaient satisfaire les créanciers, sans entraîner irrémédiablement la chute du débiteur. Les dettes de la Bulgarie et de la Roumanie firent également l'objet d'ententes amiables, ces deux pays se trouvant comme l'Autriche acculés à la banqueroute, par suite de la baisse de la leva et du leï.

CHAPITRE PREMIER

Païement des Coupons de Valeurs allemandes

Le Traité de Versailles prévoit pour le règlement des dettes d'avant-guerre (article 296 et annexe à la section III) soit le système des offices de compensation et vérification, soit le système du règlement direct. D'après ce dernier système, les créanciers français étaient libres de recouvrer leurs créances et d'appliquer pour ce règlement toutes les modalités agréées par les parties. Toutefois, l'Etat pouvait toujours intervenir, en vertu du § 4 de l'article 297 et du § 4 de l'annexe à la section IV, pour faciliter à nos nationaux le recouvrement de leurs créances en Allemagne. Nous ne nous étendrons pas davantage sur le système du règlement direct, qui ne présente pas un gros intérêt en ce qui concerne la récupération du montant des coupons restés impayés. Il n'en est pas de même, à ce point de vue, du premier système : règlement par les offices de compensation et de vérification, système qui mérite une étude sérieuse et approfondie, puisqu'il préside au règlement de tous les dividendes, arrérages ou intérêts échus sur les valeurs mobilières allemandes.

L'Office des Biens et Intérêts privés fut créé par le

décret du 30 décembre 1919. Il réunit, sous cette dénomination, les divers offices qui fonctionnaient antérieurement au Ministère des Affaires étrangères : Office des Biens et Intérêts privés en Pays ennemis et occupés, Office des Biens et Intérêts privés en Russie et en Roumanie, Commission des réclamations, etc... L'Office est géré par un directeur, sous l'autorité du ministre des Affaires étrangères et sous le contrôle d'un Conseil de direction, présidé par le délégué à la Commission des réparations.

L'Office des Biens et Intérêts privés est chargé de l'application du Traité de Versailles, en ce qui concerne les biens, droits et intérêts privés français en Allemagne. L'article 296, § 3, s'exprime ainsi :

« Seront réglés par l'intermédiaire des Offices de vérification et de compensation :

« 1° ;

« 2° ;

« 3° Les intérêts échus avant et pendant la guerre et dus à un ressortissant d'une des puissances contractantes provenant des valeurs émises par une puissance adverse, pourvu que le paiement de ces intérêts aux ressortissants de cette puissance ou aux neutres n'ait pas été suspendu pendant la guerre. »

Dans sa circulaire B du 20 juin 1920, parue au *Journal Officiel* du 9 août 1920, l'Office de vérification et de compensation fit connaître la procédure à suivre par les porteurs français de valeurs mobilières allemandes pour obtenir le paiement des coupons échus avant le 11 janvier 1920, en bénéficiant des dispositions de l'article 296 du Traité de Versailles. Voici d'ailleurs le texte complet de cette circulaire :

Procédure à suivre par les porteurs français de valeurs mobilières allemandes pour obtenir le paiement des coupons échus avant le 11 janvier 1920, en bénéficiant des dispositions de l'art. 296 du traité de Versailles.

Le Traité de Versailles a prévu que le règlement des dettes dues par des Allemands à des Français, et échues avant la mise en vigueur du Traité, serait effectué dans les conditions prévues par l'article 296 du Traité, en francs français, au taux du change d'avant-guerre (1), par l'intermédiaire des Offices de vérification et de compensation.

On trouvera ci-dessous l'exposé des conditions dans lesquelles le bénéfice de ces dispositions est applicable aux valeurs mobilières allemandes, en ce qui concerne tant les coupons échus avant le 11 janvier 1920 que les titres appelés au remboursement avant cette date.

Valeurs mobilières admises au bénéfice des dispositions de l'art 296 du Traité de Versailles

Ce sont :

1° Les valeurs émises ou garanties par l'Empire allemand, les Etats, provinces, municipalités ou tous organismes ou collectivités publiques ou établissements publics d'Allemagne, appartenant à des Français, quelle que soit leur résidence, pourvu que le service de ces valeurs aux Allemands ou aux neutres n'ait pas été suspendu pendant la guerre ;

2° Les valeurs émises par des Sociétés allemandes établies en Allemagne appartenant à des Français résidant en France, en Algérie, colonies ou pays de protectorat.

Le bénéfice des dispositions concernant ces deux catégories de valeurs est étendu aux ressortissants résidant en France des puissances alliées ou associées ayant institué des Offices de compensation à l'égard de l'Allemagne, si des accords à cet effet sont conclus entre le gouvernement français et les gouvernements alliés intéressés.

Procédure à suivre par les porteurs dont les titres sont en France

Pour pouvoir bénéficier des dispositions sus-visées, les porteurs français devront s'adresser, à leur choix, à l'une des caisses des établissements de crédit, banquiers ou

(1) 122 fr. 76 pour 100 marks.

agents de change désignés par arrêté du ministre des Affaires étrangères (1) et y effectuer les opérations suivantes avant le 1^{er} septembre 1920 (2) :

1° Souscrire une déclaration conforme au modèle n° 3 :

2° Déposer les coupons échus avant le 11 janvier 1920, dont ils poursuivent le recouvrement ;

3° Présenter les titres dont ces coupons sont détachés. (Cette présentation est *obligatoire*.)

Dans la déclaration visée au 1°, les intéressés affirment solennellement :

a) Qu'ils ont, au moment où est souscrite la déclaration, et qu'ils avaient au 3 août 1914, la nationalité française ou celle d'une des puissances alliées ayant conclu les accords sus-visés ;

b) Qu'ils étaient propriétaires du titre avant le 3 août 1914 ou que, depuis le 3 août 1914, ce titre n'a pas cessé d'être la propriété d'un ressortissant français ou d'un ressortissant d'une puissance alliée ou associée de la France ;

c) S'il s'agit des valeurs émises par des Sociétés allemandes qu'ils avaient leur résidence en France, Algérie, colonies ou pays de protectorat, le 10 janvier 1920.

Ces déclarations solennelles comportent, aux termes de la loi du 10 mars 1920, au cas où elles seraient inexactes, les sanctions prévues par la loi du 4 avril 1915 pour le commerce avec l'ennemi, à savoir de 1 à 5 ans de prison et de 500 à 20.000 francs d'amende.

Procédure à suivre par les propriétaires de titres déposés à l'étranger contre récépissés numériques

Les propriétaires de titres déposés à l'étranger devront souscrire, avant le 1^{er} septembre 1920, à l'une des caisses ci-dessus désignées, une déclaration provisoire en présentant les récépissés de dépôt délivrés par les dépositaires étrangers ; ces récépissés seront considérés comme justifiant la propriété des titres ; il sera fait mention sur la déclaration provisoire du nom de l'établissement dépositaire et des numéros et date des récépissés.

Après l'accomplissement de cette première formalité, les intéressés devront rapatrier leurs titres, dans le plus bref délai possible, afin de procéder, avant le 15 novembre 1920, à la caisse de l'établissement de crédit, banquier ou agent

(1) Cette désignation fut faite par décision du Directeur de l'Office parue au *Journal Officiel* du 9 août 1920. Une décision du 14 août 1920 étendit aux banques d'Alsace-Lorraine l'autorisation de recevoir le dépôt des coupons.

(2) Ce délai fut prorogé au 15 décembre 1920.

de change ayant reçu leur déclaration provisoire, à la présentation des titres et au dépôt des coupons. Dès la réception des coupons, la déclaration deviendra définitive.

Cas particuliers

Les propriétaires de titres déposés dans les territoires qui, avant la guerre, faisaient partie des Etats ennemis, de l'Empire russe (y compris la Finlande) ou qui ont été occupés par l'ennemi pendant la guerre, pourront, dans nombre de cas, éprouver des difficultés à rapatrier leurs titres avant le 15 novembre 1920.

Leurs déclarations provisoires, faites dans les conditions indiquées ci-dessus, pourront cependant être prises en considération, à condition qu'elles contiennent une référence précise aux déclarations faites antérieurement, par application des décrets du 2 juillet 1917 ou du 10 septembre 1918, soit à la Commission des réclamations, soit à l'Office des Biens et Intérêts privés en Russie et Roumanie ; les déclarants devront rappeler les numéros d'enregistrement des déclarations antérieures.

La même procédure est applicable dans le cas des titres (ou parties de ces titres tels que talons de feuilles de coupons) envoyés en Allemagne avant le 3 août 1914, pour recoupponnement ou régularisation des titres achetés ou souscrits avant le 3 août 1914 et non livrés, des certificats provisoires à échanger contre des titres définitifs, etc... Toutefois, la déclaration provisoire pourra, dans ces dernières hypothèses, ne pas mentionner les numéros des titres. Par contre, il conviendra d'y indiquer la référence à la demande de restitution faite par application de la circulaire n° 7 de l'Office des Biens et Intérêts privés.

Les porteurs de titres allemands, dont les feuilles de coupons sont épuisées, doivent faire le nécessaire pour le recoupponnement dans le plus bref délai possible.

Procédure à suivre par les propriétaires de titres se trouvant à l'étranger dans des conditions ne donnant pas lieu à la délivrance de récépissés numériques, par exemple dans des coffres-forts privés ou en location ou par les propriétaires de titres perdus, volés ou détruits.

Les propriétaires se trouvant dans ce cas devront souscrire une déclaration provisoire, aussi détaillée que possible pour valoir ce que de droit, en joignant toutes les justifications possibles de propriété. Cette déclaration pro-

visoire devra être complétée et précisée dès que les circonstances le permettront.

S'il s'agit de titres qui se trouvaient (autrement qu'en dépôt contre récépissé numérique) dans les territoires qui faisaient partie avant la guerre des Etats ennemis, de l'Empire Russe (y compris la Finlande), ou dans des territoires qui ont été occupés par l'ennemi pendant la guerre, les déclarants devront obligatoirement se référer à la déclaration antérieurement faite par application des décrets de 2 juillet 1917 ou 10 septembre 1918 et en rappeler les numéros d'enregistrement.

Procédure à suivre par les propriétaires de titres nominatifs.

La procédure suivie est la même que pour les titres au porteur.

Toutefois, lorsque le paiement des intérêts ou dividendes a lieu par estampillages du titre, le titre lui-même devra être déposé.

Procédure à suivre pour le recouvrement du capital des titres appelés au remboursement avant le 10 janvier 1920.

Les règles exposées ci-dessus pour le paiement des coupons sont applicables pour le recouvrement du capital des titres appelés au remboursement. Si le propriétaire d'un titre n'en apprend l'appel au remboursement qu'au moment où l'office de compensation en sera lui-même informé par le refus du débiteur allemand de payer les coupons échus postérieurement à la date fixée pour le remboursement, il y aura lieu de faire à ce moment une déclaration complémentaire accompagnée du dépôt du titre.

Payements.

Le dépositaire délivrera au déposant, pour chaque sorte de valeurs, un récépissé nominatif rappelant le numéro de la déclaration et indiquant la nature de la valeur et le nombre des coupons de chaque échéance déposés.

Ce récépissé sera établi au nom du déposant; il donnera droit de participer aux répartitions successives effectuées par l'office de compensation français, de la même façon que les titres de créances, et mentionnera expressément que ces répartitions devront être toutes touchées au guichet du dépositaire dont le nom et l'adresse seront men-

tionnés sur ledit récépissé (si le dépositaire est une maison ayant des succursales ou agences, chaque succursale ou agence sera considérée, à cet égard, comme un dépositaire distinct qui sera seul chargé du paiement des réparations sur les récépissés délivrés par lui).

(Circulaire B de l'office de vérification et de compensation du 20 juin 1920).

(*Journal officiel* du 9 août 1920.)

Les banques désignées pour recevoir les coupons en dépôt devaient grouper ces coupons par valeur et établir pour chaque valeur des bordereaux récapitulatifs conformes au modèle de l'Office des Biens et Intérêts privés.

Ce bordereau, muni d'un numéro d'ordre, devait mentionner textuellement, et dans la langue même du libellé du coupon la désignation de la valeur, les numéros des coupons dans l'ordre numérique, la quantité des coupons par échéance, en indiquant les échéances mentionnées sur les coupons (s'il y en avait) ou le numéro d'ordre des coupons pour les actions.

Pour chaque valeur, les bordereaux étaient établis en triple exemplaire, dont l'un était conservé par la banque et les deux autres destinés à l'Office de compensation.

L'Office français transmettait toutes les déclarations à l'Office allemand et ce dernier devait aviser l'Office français, si le montant réclamé était reconnu dû par le débiteur allemand. L'Office français devait, dès réception de cet avis, convertir en francs la somme reconnue en marks, en prenant pour base soit le change fixé sur le titre (s'il en avait été prévu un), soit, à défaut de change fixe, le taux du change fixé par le Traité de Versailles et qui est de 122 fr. 76 pour 100 marks.

L'Office, après avoir calculé le montant des impôts

(impôt sur les valeurs étrangères non abonnées 5 o/o ou 6 o/o, selon la date d'échéance des coupons) et commissions à déduire, et établi le montant net global du bordereau ainsi que le montant de chaque coupon échu, retournait le bordereau à la banque. Celle-ci, après avoir transcrit le décompte sur le bordereau restant en sa possession, devait retourner le bordereau navette, en ayant soin d'y joindre les coupons, à l'Office français chargé de les faire parvenir à Berlin.

Après vérification par le débiteur des valeurs remises pour encaissement, l'Office français faisait établir un titre de créance au nom de la banque, pour permettre à celle-ci, au fur et à mesure des répartitions, de créditer les intéressés des sommes leur revenant.

L'arrêté du 28 novembre 1921 autorisa l'Office des Biens et Intérêts privés à effectuer une première répartition de 50 o/o entre les créanciers français dont les créances comportant des coupons des valeurs allemandes avaient été reconnues par l'Office allemand.

L'arrêté du 8 avril 1922 autorisa une nouvelle répartition de 20 o/o aux créanciers français qui avaient déjà reçu celle de 50 o/o. Ceux qui n'avaient encore rien perçu devaient recevoir 70 o/o, au fur et à mesure que leurs créances seraient reconnues.

Enfin, le 8 février 1923, un arrêté autorisa l'Office à effectuer une nouvelle répartition de 10 o/o dans les mêmes conditions que les deux précédentes.

De nombreux créanciers se sont plaints des lenteurs de l'Office. Il est à noter que celui-ci, d'après une réponse du ministre des Affaires étrangères (*Journal Officiel*, 1^{er} janvier 1922) a recueilli par l'intermédiaire des banques 7 millions 1/2 de coupons à présenter à l'Office allemand, représentant une somme de plus de 150 mil-

lions de francs répartis entre plus de 300.000 porteurs français. Les négociations relatives à la perception et à la vérification d'une semblable quantité de valeurs, qui représentent des manipulations considérables, ont d'ailleurs demandé un assez long délai. Ce ne fut que fin juillet 1921 que les premiers coupons purent être envoyés à Berlin. L'Office allemand souleva aussitôt des difficultés, mais, devant l'attitude énergique de notre gouvernement, il consentit ou parut consentir à appliquer de façon pratique les accords intervenus. Il n'est pas douteux que beaucoup de retards lui sont imputables. Si la procédure établie avait été suivie normalement, sans discontinuité, la totalité des coupons aurait été payée dans un temps relativement court.

Les événements ne l'ont pas permis ; depuis le 11 janvier 1923, date de l'occupation de la Rhur par les troupes franco-belges, les relations ont été rompues entre l'Office des Biens et Intérêts français et l'Office allemand.

Actuellement, il est impossible de prévoir la date du règlement définitif. Pour l'instant, les porteurs doivent s'armer de patience.

CHAPITRE II

Paiement des Coupons de Valeurs autrichiennes et hongroises

Le Traité de Saint-Germain, le Traité de Trianon et les conventions annexes ont distingué trois catégories de valeurs mobilières autrichiennes ou hongroises soumises chacune à un régime différent :

1° Les titres de l'ancienne dette publique autrichienne et hongroise gagée ou non gagée, existant au 28 juillet 1914 ;

2° Les titres de la dette de guerre de l'ancien gouvernement autrichien et hongrois ;

3° Les titres autres que ceux de la dette publique autrichienne ou hongroise (actions, obligations, parts, lots, etc., des provinces, villes, sociétés).

I. — Titres de l'ancienne dette publique autrichienne et hongroise.

Cette catégorie est régie par l'article 203 et son annexe du Traité de Saint-Germain et par l'article 186 du Traité de Trianon.

Il y a lieu de distinguer : 1° le paiement des coupons échus antérieurement à la mise en vigueur des traités (16 juillet 1920 pour le Traité de Saint-Germain, 26 juillet 1920 pour le Traité de Trianon) ; 2° le paiement des coupons échus postérieurement.

A. — Coupons échus avant les 16 et 26 juillet 1920. Une nouvelle distinction s'impose entre la dette non gagée et la dette gagée :

a) Dette non gagée. — Un accord est intervenu entre le gouvernement autrichien et l'Association nationale des Porteurs français de Valeurs mobilières, pour le paiement des coupons échus sur cette partie de la dette publique, avant le 3 novembre 1918, date de l'armistice, avec l'Autriche-Hongrie, pour la dette autrichienne, et avant le 1^{er} janvier 1919 pour la dette hongroise.

Le gouvernement autrichien a voulu réserver la question de sa responsabilité pour les arrérages échus postérieurement, jusqu'à la mise en vigueur des traités.

L'Association nationale, pour ne pas retarder le règlement, a consenti à s'en tenir pour le moment au règlement des coupons sus-visés.

Après de longs pourparlers, on aboutit le 27 avril 1923 à la conclusion de deux conventions : l'une relative à la dette autrichienne, la seconde à la dette hongroise. Nous donnons ci-dessous le texte de deux circulaires de l'Office des Biens et Intérêts privés. Ces circulaires résument les accords conclus, tout en faisant nettement ressortir les points principaux de ces accords :

1-23 N° 494

Autriche et Hongrie

SERVICE DES TITRES

**Titres de la Dette publique non gagée
de l'ancien Gouvernement de l'Autriche**

Aux termes d'un accord intervenu avec le Gouvernement autrichien pour le règlement des coupons arriérés et des titres amortis de la dette publique de l'ancien Gouvernement de l'Autriche et payables ou remboursables depuis le commencement de la guerre jusqu'à la date du 3 novembre 1918, lesdits coupons échus et titres remboursables seront consolidés en bons du Trésor autrichien libellés en francs français, aux conditions suivantes:

a) En ce qui concerne les titres libellés en florins or sur la base de 1 florin = 2 fr. 50.

b) En ce qui concerne les titres libellés en florins-papier en couronnes ou en marks allemands, sur la base de la parité de 60 centimes français pour un florin-papier, de 30 centimes français pour une couronne autrichienne et de 36 centimes français pour un mark allemand.

c) En ce qui concerne les titres libellés en autres monnaies sur la base du pair de la monnaie du libellé.

Le montant remboursable des titres amortis et consolidés en bons du Trésor dans les conditions ci-dessus indiquées, suivant la monnaie de leur libellé, sera augmenté d'un intérêt de 5 0/0 qui courra depuis la date à laquelle ils ont été appelés au remboursement jusqu'à celle de jouissance des bons de consolidation.

Le taux de l'intérêt dont les dits bons de consolidation seront productifs sera de 5 0/0 et payé semestriellement par anticipation. Le point de départ de la jouissance des bons du Trésor remis par le Gouvernement autrichien sera le 1^{er} janvier 1922.

Ces bons seront amortissables en vingt ans. Aucune annuité d'amortissement n'est toutefois prévue pendant les cinq premières années qui suivront l'entrée en vigueur de la Convention.

Dès la mise en vigueur de cette Convention tous les coupons de fonds d'Etat autrichiens cotés à Paris, si l'échéance des dits coupons est de trois mois au plus antérieure à la date du 12 août 1914 ainsi que tous les titres amortis d'emprunts autrichiens cotés à Paris, si ces titres ont été appelés au remboursement au cours de la même période de trois

mois, seront réglés en espèces pour leur valeur nominale en francs français.

Pour bénéficier du règlement aux conditions ci-dessus indiquées, les porteurs français devront présenter des titres portant une estampille française et munis de la série complète et ininterrompue de leurs coupons.

Les porteurs de titres non émis ou non cotée en France devront, en outre, fournir la preuve que leurs titres sont propriété française depuis le 12 août 1914. Ils auront à présenter à cet effet un acte public ou authentique, un bordereau d'agent de change ou un certificat de dépôt de l'une des banques françaises visées par la décision du Directeur de l'Office des Biens et Intérêts Privés du 31 juillet 1920.

Il reste toutefois bien entendu que les porteurs qui ne voudraient pas bénéficier des dispositions de cet accord, conservent tous leurs droits pour faire valoir leurs créances par l'intermédiaire de l'Office de Compensation Franco-autrichien. Ils seront alors réglés intégralement aux taux du change d'avant-guerre mais en 25 versements annuels égaux dont le premier en 1926 pour les créances en couronnes et en 5 annuités égales pour les créances libellées en or, en argent ou en toutes autres monnaies qu'en couronnes autrichiennes. L'Office croit toutefois devoir conseiller aux porteurs français l'acceptation de l'accord intervenu qui leur donnera un règlement immédiat.

L'estampillage des titres de la dette publique non gagée de l'ancien gouvernement de l'Autriche a été effectué dans les conditions et dans les délais déterminés par un décret qui a été promulgué au *Journal officiel* du 1^{er} mai 1922.

L'accord exposé qui a reçu l'approbation de l'Office des Biens et Intérêts Privés est entré en application depuis le 16 juillet 1922.

Les porteurs (*de nationalité française*) qui désirent bénéficier des dispositions de la convention du 27 avril 1922 sus-énoncée auront à déposer, *avant le 1^{er} décembre 1923*, leurs coupons arriérés et leurs titres amortis (régulièrement estampillés) sous bordereau de dépôt établi en deux exemplaires, auprès des Banques et Etablissements suivants, ou de leurs succursales:

Banque des Pays de l'Europe Centrale;
Banque de Paris et des Pays-Bas;
Crédit Lyonnais;
Crédit Mobilier Français.

Les porteurs de titres dont la feuille de coupons se trouverait épuisée à une date antérieure au 3 novembre 1918, auront à déposer les talons de ces titres.

Ils auront également à présenter toutes justifications

prévues par la convention, certificat de nationalité française (ou de réintégration dans la nationalité française) certificat de propriété.

Les Bons du Trésor seront remis aux intéressés, en échange des coupons arriérés de leurs titres, dans un délai de 5 mois après la date du dépôt, et en même temps seront effectués les paiements en espèces visés (par le § C) de la notice qui vous a été adressée précédemment.

Les bureaux des Services Autriche et Hongrie restent à la disposition des porteurs pour leur donner tous renseignements complémentaires qu'ils pourraient désirer.

1-23 N° 258

SECTION

d'Autriche-Hongrie

SECTION DES TITRES

Titres de la Dette publique non gagée de l'ancien Gouvernement de la Hongrie

Aux termes d'une Convention intervenue entre l'Association Nationale des Porteurs Français de valeurs mobilières et le Gouvernement Hongrois pour le règlement des coupons arriérés et des titres amortis de la dette publique de l'ancien Gouvernement de la Hongrie et payables ou remboursables depuis le commencement de la guerre jusqu'à la date du 31 décembre 1918, lesdits coupons échus et titres remboursables seront consolidés en bons du Trésor Hongrois libellés en francs français aux conditions suivantes :

a) Les arriérés libellés en francs ou autres monnaies seront consolidés en bons du Trésor Hongrois libellés en francs français pour leur montant nominal intégral au pair, en francs;

b) Les arriérés libellés en couronnes seront consolidés sur la base de la parité de 40 centimes français pour une couronne hongroise;

c) Le capital des bons du Trésor Hongrois venus à échéance après le 31 décembre 1918 sera excepté des opérations de règlement jusqu'à la répartition de la dette publique de l'ancien Gouvernement de la Hongrie entre les Etats successeurs par les soins de la Commission des Réparations, en exécution des dispositions de l'article 186 du Traité de Trianon.

Les bons de consolidation hongrois seront productifs d'un intérêt au taux de 6 0/0. Ils seront amortissables en dix ans. Aucune annuité d'amortissement ne sera toutefois prévue pendant les cinq premières années qui suivront l'entrée en vigueur de la Convention.

Dès la mise en vigueur de ladite Convention, tous les coupons de fonds d'Etat hongrois cotés à Paris, si l'échéance des dits coupons est de trois mois au plus antérieure à la date du 12 août 1914, ainsi que tous les titres amortis d'emprunts hongrois cotés à Paris, si ces titres ont été appelés au remboursement au cours de la même période de trois mois, seront réglés en espèces pour leur valeur nominale en francs.

Pour bénéficier du règlement aux conditions ci-dessus indiquées, les porteurs français devront présenter des titres portant une estampille française et munis de la série complète et ininterrompue de leurs coupons.

Les porteurs de titres non émis ou non cotés en France devront, en outre, fournir la preuve que leurs valeurs sont propriété française depuis le 12 août 1914. Ils auront à présenter à cet effet un acte public ou authentique, un bordereau d'agent de change, ou un certificat de dépôt de l'une des banques françaises visées par la décision du Directeur de l'Office des Biens et Intérêts Privés du 31 juillet 1920.

L'estampillage des titres de la dette publique non gagée de l'ancien Gouvernement de la Hongrie a été effectué dans les conditions et dans les délais déterminés par un décret promulgué au *Journal officiel* du 1^{er} mai 1922.

Le règlement des coupons et titres amortis devant avoir lieu prochainement, dans les conditions énoncées ci-dessus, par l'intermédiaire du Crédit Lyonnais, les porteurs sont invités à n'envoyer à l'Office des Biens et Intérêts Privés ni leurs titres ni leurs coupons.

b) Dette gagée. — La dette gagée, pour laquelle rien de définitif n'est encore intervenu, comprend principalement les valeurs de chemins de fer. Il est à prévoir que, pour la plupart de ces valeurs, le règlement de leurs arriérés sera effectué dans des conditions identiques à celui de la dette non gagée, par la remise de bons du trésor autrichien ou hongrois libellés en francs français.

C'est dans la dette gagée que se classe la Compagnie des Chemins de fer du Sud de l'Autriche (dits Lombards), dont un grand nombre de titres se trouve en la possession des porteurs français. Mais l'importance de cette compagnie est telle qu'il parut préférable de confier à une commission spéciale l'étude des modalités de règlement de sa dette. Ce ne fut que le 29 mars 1923 que fut signé à Rome l'accord définitif du 1^{er} janvier 1923 et sera valable jusqu'au 31 décembre 1968 inclus.

La compagnie s'appellera désormais Compagnie des Chemins de fer Danube-Save-Adriatique.

La dette obligatoire sera unifiée par l'échange, titre pour titre, de toutes les obligations 3 o/o, 4 o/o et 5 o/o non sorties aux tirages à la date du 31 décembre 1922, contre de nouvelles obligations représentant une dette obligatoire totale de 471.066.300 francs-or. Par exception, les obligations 4 o/o série E, libellées en Reichsmarks, encore en circulation, seront toutes remboursées à leur valeur nominale.

Dans le montant ci-dessus sont comprises les obligations 5 o/o série B, amorties de 1919 à 1922 inclus, dont les tirages sont annulés.

Les obligations auront droit à un intérêt annuel minimum de 3 fr. 60 or, payable en une fois le 1^{er} mars, à partir du 1^{er} mars 1924, et, en outre, à un coupon annuel supplémentaire qui sera mis en paiement si les excédents éventuels prévus dans l'accord viennent à se réaliser, de manière à compléter le coupon normal jusqu'à concurrence d'un montant total de 5 fr. 40 or au maximum.

L'amortissement s'effectuera par rachats ou tirages. En cas d'amortissement par tirages, le montant du remboursement ne pourra jamais être inférieur à 60 francs-

or par obligation. Il est toutefois prévu, par le tableau d'amortissement annexé à l'accord, que le montant du remboursement est fixé à 90 francs-or, jusqu'à nouvelle décision du comité. L'amortissement pourra être éventuellement porté au chiffre maximum de 112 fr. 50 or.

Le service de l'intérêt et de l'amortissement sera assuré en première ligne par le versement, au fonds des obligations, de redevances annuelles des quatre États intéressés (Autriche, Hongrie, Italie, Yougoslavie). Ces redevances seront calculées sur la base d'un prélèvement de 22.5 0/0 des recettes brutes des lignes se trouvant dans chaque État. Elles comporteront un minimum annuel garanti de 20.600.000 francs-or et un maximum de 30.600.000 francs-or.

Les 20.600.000 francs-or du minimum se décomposent de la façon suivante :

Réseau autrichien	6.760.000 francs-or ;
Réseau hongrois	3.300.000 —
Réseau italien	4.920.000 —
Réseau yougoslave	5.020.000 —
Annuité de la ligne de Zagreb à Karlovac	600.000 —

Sur ces sommes, la part minimum de l'Autriche, soit 6.760.000 francs-or, sera garantie directement par l'Italie. Quant à la part minimum de la Hongrie, son recouvrement se trouvera assuré par une clause d'hypothèque cumulative, portant simultanément sur les réseaux hongrois, autrichien et italien, de telle sorte qu'à défaut de paiement par la Hongrie les obligataires auront immédiatement leur recours contre l'Italie.

L'annuité minimum totale de 20.600.000 francs-or sera versée directement par les soins des États au fonds

des obligations par parts égales, en quatre échéance, cinq jours avant la fin de chaque trimestre.

Les obligataires jouiront d'un droit de gage :

- 1° Sur les sommes dues par les États ;
- 2° Sur les espèces du fond des obligations ;
- 3° Sur les lignes elles-mêmes. L'exercice de ce droit appartiendra au Comité des obligataires.

Le règlement des arriérés sera effectué au moyen d'une annuité spéciale de 4 millions de francs-or que l'Italie s'est engagée à verser pendant vingt-cinq ans. Il sera possible, de la sorte, de procéder au règlement :

1° Des obligations amorties depuis le 1^{er} octobre 1884 et non remboursées le 31 décembre 1922, qui sont libellées en francs français sur la base de 90 francs-or ;

22° Des coupons échus depuis le 1^{er} octobre 1908 inclus, jusqu'au 1^{er} juillet 1914 inclus, à leur valeur nominale en francs français ;

3° Des neuf coupons échus après le 1^{er} juillet 1914 jusqu'au 1^{er} janvier 1919 inclus, à raison de 2 francs-or par coupon ;

4° Des huit coupons échus après le 1^{er} janvier 1919, jusqu'au 1^{er} janvier 1923, à raison de 1 fr. 40 or par coupon.

Le remboursement des dix-sept coupons arriérés s'effectuera en vingt-cinq ans par voie de tirage au sort, sur les numéros des anciennes obligations, chaque numéro sorti donnant droit au remboursement de tous les coupons non réglés se rapportant à ce numéro.

Le fonds des obligations, tant pour le service futur des titres que pour le règlement des arriérés, sera administré par un Comité des obligataires, composé de quatre représentants des obligataires, membres du Conseil d'administration de la compagnie.

Il a été prévu que les États, suivant un ordre établi, auront la faculté de se libérer de leurs redevances (minimum et excédant), moyennant le paiement d'une annuité forfaitaire. Cette faculté laisserait subsister tous autres engagements.

Le Conseil d'administration de la compagnie comprendra vingt-neuf membres, dont quatre délégués des obligataires, sur présentation de l'Association Nationale des Porteurs français de Valeurs mobilières, qui a représenté les intérêts français au cours des laborieuses négociations exigées par la convention qui vient d'être analysée.

La ratification de cet accord par le Conseil national autrichien a été ajournée à une prochaine session, le commissaire général de la Société des Nations, M. Zimmermann, désirant que la convention soit préalablement étudiées par la S.D.N. et par la C.D.R., au point de vue des charges financières qu'elle impose à l'Autriche. Mais il ne s'agirait nullement de mettre en question la validité de l'accord.

B. — Coupons échus portérieurement aux 16 et 26 juillet 1920 :

a) Dette non gagée. — Le principe posé par les deux traités est le même : le paiement de ces coupons doit être assuré par les États successeurs de l'Autriche entre lesquels la Commission des réparations devait répartir la charge de cette dette. Pour effectuer cette répartition, la C.D.R. prit pour base la proportion des revenus perçus avant la guerre dans les territoires affectés à ces États. Chaque État successeur était tenu, dès qu'il connaîtrait exactement la part de la dette à lui revenir, de créer de nouveaux titres d'un montant nominal équivalent aux anciens titres autrichiens et hongrois qu'ils

sont d'ailleurs destinés à remplacer. Pour faciliter l'opération, les Etats successeurs de l'Autriche-Hongrie devaient préalablement procéder à l'estampillage des titres de la dette non gagée, détenus sur leur territoire respectif, et remettre ensuite à la C.D.R., pour chaque émission de l'ancienne dette, une quantité de nouveaux titres égale à la différence qui existe entre sa part et ce qu'il a estampillé, si la quantité de ces derniers est inférieure à sa part.

Les Etats non successeurs devaient également assurer l'estampillage des titres de la dette non gagée détenus par leurs ressortissants et remettre à la C.D.R. une liste des titres estampillés. Dès que la C.D.R. aurait reçu ces listes, elle remettrait à chaque gouvernement un certificat provisoire global, fixant d'une manière définitive la valeur nominale totale des divers titres de chaque émission détenus par leurs ressortissants. Dès que les opérations de répartition seront terminées et que les nouveaux titres auront été reçus, la C.D.R. remettra à chaque gouvernement la part des titres qui leur revient dans chacune des nouvelles émissions, en échange des anciens titres portés sur les listes dont il vient d'être parlé.

Par décision, numéros 2.346 du 23 janvier 1923, 2.398 du 20 février 1923, 2.408 du 23 février 1923, 2.429 du 13 mars 1923, la Commission des réparations a fixé ainsi qu'il suit la part de chaque Etat successeur dans la charge des emprunts autrichiens et hongrois :

Autriche. — Les emprunts autrichiens d'avant-guerre répartis entre les Etats successeurs ou cessionnaires sont :

Rente unifiée 4.2 o/o (février août) ;

Rente unifiée 4.2 o/o (avril-octobre) ;

Rente convertie 4 0/0 ;

Rente 4 0/0 or ;

Rente autrichienne 4 0/0 papier ;

Rente investie 3 1/2 0/0 1897 ;

Emprunt envers les compagnies d'assurances ;

Mandats du Trésor 1914 4 1/2 0/0.

La quote-part de chaque Etat dans ces emprunts est fixée par les pourcentages suivants :

République d'Autriche	36.827 0/0
Italie	4.087 0/0
Pologne	13.733 0/0
Roumanie	1.610 0/0
Royaume serbe-croate-slovène	2.043 0/0
Tchéco-Slovaquie	41.700 0/0

Hongrie. — Les emprunts hongrois d'avant-guerre répartis entre les Etats successeurs ou cessionnaires sont :

Rente hongroise 4 0/0 or ;

Rente 4 0/0 en couronnes ;

Rente 4 1/2 0/0 en quatre monnaies (couronnes, marks, francs, livres sterling), 1913 ;

Rente amortissable 4 1/2 0/0 en quatre monnaies (1914),

La quote-part de chaque Etat dans ces emprunts est fixée par les pourcentages suivants :

Hongrie	45.733 0/0
Roumanie	21.802 0/0
Royaume des Serbes, Croates et Slovènes	14.116 0/0
Tchéco-Slovaquie	15.945 0/0
Autriche	1.581 0/0
Etat de Fiume	0.748 0/0
Pologne	0.075 0/0

Les deux emprunts :

Obligations 4 o/o dégrèvement du sol (ém. hongr.) ;

Obligations 4 1/2 o/o droits de buisson (ém. hongr.) ;

sont répartis d'après les pourcentages suivants :

Hongrie 49.620 o/o

Roumanie 23.659 o/o

Royaume des Serbes, Croates

et Slovènes 6.800 o/o

Tchéco-Slovaquie 17.303 o/o

Autriche 1.716 o/o

Etat de Fiume..... 0.812 o/o

Pologne 0.081 o/o

Les deux autres emprunts :

Obligations 4 o/o dégrèvement du sol (émission de la Croatie-Slavonie) ;

Obligations 4 1/2 o/o droits de buisson (émission de la Croatie-Slavonie) ;

sont à prendre complètement en charge par le royaume des Serbes, Croates, Slovènes. (*C.D.R., ann. 1.733, texte déf.*)

A notre connaissance, la procédure de répartition n'a pas été pour le moment poussée plus avant.

b) Dette gagée. — Comme pour la dette non gagée, chacun des Etats successeurs doit assurer le service financier d'une partie de cette dette, la répartition devant être également faite par la C.D.R., en tenant compte du transfert à chaque Etat des chemins de fer, mines de sel et autres biens qui servent de gage à la dette envisagée. Cette répartition a été effectuée par décisions de la C.D.R. aux mêmes dates et sous les mêmes numéros que pour la dette non gagée. Dans le tableau suivant, toujours emprunté à l'anexe 1.733, on voit comment ont été réparties les dettes gagées autrichiennes et hongroises :

	DÉNOMINATION de la dette	A PRENDRE en charge par :	PO
AUTRICHE			
Ach-Rosbach	Obligations 4 o/o couronnes 1903..	Tchéco-Slovaquie.	100
	— 4 o/o marks 1882	Idem	100
Böhmische-Nordbahn	— 3.5 o/o marks 1903	Idem	100
	— 4 o/o couronnes 1909..	Idem	100
	— 4 o/o florins 1885	Idem	100
Böhmische Westbahn	— 4 o/o marks 1885	Idem	100
	— 4 o/o couronnes 1895..	Idem	100
Mährische Grenzbahn	— 4 o/o — 1895..	Idem	100
Mährische-Schles-Zentralbahn	— 4 o/o — 1895..	Idem	100
Pilsen-Priesen	— 4 o/o florins 1884 Oct.	Idem	100
	— 4 o/o — 1884 Juil.	Idem	100
Süd-Norddeutsche Verbindungsbahn	— 4 o/o — 1892.....	Idem	100
zernowitz-Nowosielitza	— 4 o/o couronnes 1894..	Roumanie	100
	— 5 o/o florins 1872	Pologne	100
	(1 ^{re} émission.)		
Erzherzog-Albrecht Bahn	— 5 o/o marks 1877	Idem	100
	(2 ^e émission.)		
	— 4 o/o florins 1890.....	Idem	100
	— 4 o/o — 1893.....	Idem	100
	— 4 o/o — 1890.....	Idem	100
Karl Ludwig Bahn.....	— 4 o/o couronnes 1902..	Idem	100
Laibach-Stein	— 4 o/o florins 1893.....	Roy. S.-Cr.-Sl. ..	100
Magasins généraux de Trieste.....	— 4 o/o — 1889.....	Italie	100
Eisenerz-Vordernberg	— 4 o/o florins 1890.....	Autriche	100
	— 4 o/o — 1890.....	Idem	100
	— 4 o/o couronnes 1905..	Idem	100
Iremstalbahn	Actions estampillées	Idem	100
Pinzgauerlokalbahn	Obligations 4 o/o florins 1898.....	Idem	100
	— 4 o/o — 1884.....	Idem	100
Vorarlberger Eisenbahn	— 4 o/o couronnes 1893..	Idem	100
Bons des Salines.....	Obligations hypothécaires	Idem	100
	— 4 o/o florins 1884.....	Autriche	31
Franz Joseph Eisenbahn.....	— 5.25 o/o florins 1886...	Tchéco-Slovaquie.	68
	Actions estampillées (1 ^{re} émission)	Autriche	100
	— 4 o/o florins 1884.....	Autriche	59
Kaiserin Elisabeth Bahn.....	Actions estampillées (2 ^e émission)	Tchéco-Slovaquie.	4
	Actions estampillées (3 ^e émission)	Autriche	100
	Obligations 4 o/o marks 1883.....	Autriche	9
	— 4 o/o florins or 1890..	Tchéco-Slovaquie.	80
	— 4 o/o florins 1884.....	Roy. S.-Cr.-Sl. ..	11
Kronprinz Rudolf Bahn.....	— 4 o/o marks 1884.....	Autriche	8
	— 4 o/o couronnes 1893..	Roy. S.-Cr.-Sl. ..	9
	— 4 o/o marks 1887.....	Italie	100
Oester-Lok aleisenbahngesellschaft.	— 3 o/o couronnes 1894..	Autriche	31
Oester-Lok aleisenbahngesellschaft.	— 5 o/o marks 1874.....	Tchéco-Slovaquie.	6
	— 1874 en marks, estampillées et converties à 3.5 o/o.....	Autriche	100
	— 3.5 o/o marks 1903....	Tchéco-Slovaquie.	8
	(série C)		
Oester-Nordwestbahn	Obligations 5 o/o florins 1871.....		
	— 5 o/o 1871 estampillées	Autriche	2
	Obligations 4 o/o florins 1885.....	Tchéco-Slovaquie.	
	— 3.5 o/o couronnes 1903		
	(série A).		

	DÉNOMINATION de la dette	A PRENDRE en charge par :	POURCENTAGE
AUTRICHE (suite)			
Nordwestbahn	— 5 o/o florins 1871..... (série B.)	Tchéco-Slovaquie.	100
Nordwestbahn	— 5 o/o 1871 (série B) es- tampillées et converties à 3.5 o/o.	Idem	100
Nordwestbahn	Obligations 3.5 o/o couronnes 1903. (série B.)	Idem	100
Nordwestb. et Südnorddeut- Verbindungsbahn.	— 4 o/o couronnes 1900..	Tchéco-Slovaquie.	87,278
		Autriche	12,722
		Tchéco-Slovaquie.	45,338
		Autriche	27,322
		Pologne	22,969
		Italie	2,171
		Roy. S.-Cr.-Sl. ...	1,952
		Roumanie	0,248
		Autriche	18,199
Ferdinand Nordbahn.....	— 5 5/0 florins 1871.....	Tchéco-Slovaquie.	
	— 5 o/o — 1872	Pologne	23,160
	— 4 o/o — 1886.		
	— 4 o/o — 1887		
	(1 ^{re} partie)	Autriche	17,997
Ferdinand Nordbahn.....	— 4 o/o florins 1887.....	Tchéco Slovaquie.	59,149
	(2 ^e partie)	Pologne	22,854
	Obligations 4 o/o florins 1891		
	— 4 o/o — 1898		
	— 4 o/o couronnes 1904..		
Ferdinand Nordbahn.....	— 4 o/o florins 1888	Autriche	3,726
		Tchéco-Slovaquie.	72,841
		Pologne	23,433
Hongroise 3.5 o/o.....	Obligations 3.5 o/o couronnes 1897.	Roumanie	64,291.67
		Hongrie	35,708.33
		Tchéco-Slovaquie.	19,837
		Roumanie	26,931
Hongroise 1910.....	— 4 o/o en 4 monn. 1910.	Roy. S.-Cr.-Sl. ...	15,711
		Fiume	1,582
		Autriche	0,447
		Hongrie	35,492
	— 3 o/o monnaie or 1885.	Roumanie	100
nt des Portes de Fer.....	— 4 o/o florins 1880.....	Hongrie	100
nt « Tisza-Szeged ».....	— 4 o/o florins 1899.....	Idem	100
de fer Budapest-Pecs.....	— à lot (florins) 1870.....	Idem	100
nt à primes.....			

AUTRICHE ET HONGRIE

privilégiée autrichienne- roise des chemins de fer de	Obligations 3 o/o en francs réseau ancien.	Autriche	10,539
		Tchéco Slovaquie.	62,808
		Hongrie	11,602
(S. T. E. G.)	Obligations 3 o/o en francs réseau complémentaire.	Roumanie	11,890
privilégiée autrichienne- roise des chemins de fer de	Obligations 4 o/o en marks 1883..	Roy. S.-Cr.-Sl. ...	3,161
		Autriche	20,023
		Tchéco-Slovaquie.	79,977
privilégiée autrichienne- roise des chemins de fer de	Obligations 4 o/o en francs et marks 1900.	Autriche	19,563
		Tchéco-Slovaquie.	80,437
	Obligations 5 o/o florins 1870 ou estampillées à 3.5 o/o.	Pologne	65,110.5
	Obligations 5 o/o florins 1878 ou estampillées à 3.5 o/o.	Tchéco-Slovaquie.	34,845.6
de fer hongrois-galicien..	Obligations 4 o/o florins 1887.....	Hongrie	0,043.9
	— 3.5 o/o couronnes 1903.		

Le créancier de l'ancien gouvernement autrichien, ayant comme gage un bien cédé par l'Autriche à un Etat successeur, deviendra créancier de cet Etat qui aura à lui remettre un titre nouveau. Si les biens qui ont été affectés à la garantie de la dette contractée par l'ancien gouvernement autrichien sont répartis entre plusieurs Etats successeurs, le créancier devra s'adresser à chacun de ces Etats.

La dette dont la charge est transférée à un Etat successeur devra être libellée dans la monnaie de l'Etat qui en assume la charge, au cas où la dette primitive était libellée en monnaie de papier austro-hongrois. Si la dette primitive était libellée en une ou plusieurs monnaies étrangères, la nouvelle dette sera libellée dans la ou les mêmes monnaies.

Le traité ne prévoit pas l'estampillage des titres, non plus que l'intervention de la C.D.R. pour la remise des titres et leur échange contre de nouveaux à émettre par les Etats successeurs. Ceux-ci, réunis à Innsbruck, ont décidé que le service des coupons afférants aux dettes leur incombant serait reprise au plus tard au commencement de 1926. Le paiement a été envisagé sur la base d'environ 32 0/0 pour les dettes stipulées en or, et 27 0/0 pour celles libellées en monnaies étrangères, sous déduction de certains frais, mais cette décision pourrait être révisée. Si, plus tard, la situation financière le permet, on pourra envisager le règlement sur une base plus élevée. Il a été question de créer à Paris une administration centrale. Mais rien de définitif n'est encore intervenu. La convention signée à la réunion d'Innsbruck a été soumise à la ratification de l'Autriche, de la Hongrie, de la Yougoslavie, de la Tchéco-Slovaquie, de la Pologne et de la Roumanie.

II. — *Titres de la dette de l'ancien gouvernement autrichien.*

Cette catégorie de titres ne doit intéresser aucun Français, et nous ne la signalons ici que pour mémoire.

III. — *Titres autres que ceux de la dette publique autrichienne.*

D'une manière générale, les créances françaises sur l'Autriche sont régies par une convention spéciale franco-autrichienne signée le 3 août 1920 et promulguée le 15 mai 1921, en vue de l'application des dispositions du Traité de Saint-Germain.

Cette convention a pour objet de permettre et de faciliter le règlement des différentes catégories de dettes privées par des accords amiables et, par conséquent, concerne directement les porteurs de titres pour leurs arriérés de coupons et les titres sortis aux tirages jusqu'au 16 juillet 1920, date de la mise en vigueur du Traité de Saint-Germain.

Elle peut se résumer ainsi :

1° Le principe du règlement des dettes par l'Office de compensation a été adopté ;

2° Toutefois, jusqu'au 31 décembre 1921, des accords amiables pouvaient être conclus pour le règlement des créances de ressortissants français résidant en France contre des Autrichiens résidant en Autriche.

Les parties devaient notifier ces accords dès leur conclusion par lettre recommandée à l'Office des Biens et Intérêts privé à Paris, 146, avenue Malakoff.

Si les ressortissants français créanciers ne pouvaient

pas s'entendre avec leurs débiteurs autrichiens sur un arrangement amiable, ils pouvaient saisir de leur différend l'Office des Biens et Intérêts privés qui devait tenter de concilier les partis et pouvait soumettre les difficultés au Tribunal arbitral mixte.

N. B. — Jusqu'à nouvelle décision, les biens en France des Autrichiens devaient rester sous séquestre.

Ces biens ne pouvaient être retirés en tout ou partie, ni être affectés en nantissement, ni être compris dans un accord amiable sans l'agrément préalable de l'Office des Biens et Intérêts privés ;

3° Si, malgré les dispositions du § 2, le principe du règlement des dettes par l'Office de compensation était adopté par les intéressés, l'article 6 de la convention maintenait en faveur des créanciers français la solidarité de l'Etat autrichien et de chacun des ressortissants autrichiens. Cette solidarité étant toutefois limitée au profit du débiteur autrichien, à l'excédent du total de ses dettes sur le total de son actif en France.

Elle ne s'appliquait pas, d'autre part, à la valorisation en francs des dettes stipulées en couronnes, le gouvernement autrichien assurant seul, conformément au Traité de paix, la responsabilité de cette valorisation pour le règlement en francs au taux du change d'avant-guerre.

Dans le cas de règlement par l'Office de compensation, la convention stipulait les délais extrêmes ci-après :

a) Pour les dettes libellées en or, en argent ou en monnaie autre que la couronne, paiement en cinq annuités égales, en principe, sauf anticipation, si l'état du change autrichien permet à l'Office de compensation autrichien de se procurer les francs qu'il devra payer,

en déboursant moins de dix fois la quantité de couronnes correspondante au cours d'avant-guerre.

Le délai de cinq ans précité est porté à dix ans pour les dettes des industriels et commerçants à la charge par l'Office autrichien de fournir à l'Office français la sûreté que ce dernier jugerait nécessaire ;

b) Quant au règlement des dettes libellées originairement en couronnes, il doit, d'après le Traité de paix, être opéré en francs au cours de la couronne d'avant-guerre.

Mais, d'après la convention, ce règlement serait effectué en deux parties :

1° Conversion en francs français du montant nominal de la dette et, s'il y a lieu, des intérêts à 3 0/0 jusqu'au 3 août 1920 et à 5 0/0 après cette date (Cette conversion du nominal des couronnes en francs français sera opérée au cours moyen de la Bourse de Zurich dans les deux mois précédant le paiement) ;

2° Paiement de la différence provenant du taux du change actuel auquel a été fait le premier règlement, par rapport au cours du change d'avant-guerre. Ce règlement se fera sans intérêt en vingt-cinq annuités égales, dont la première sera exigible au commencement de la sixième année, après la signature de la convention (3 août 1920), sauf anticipation, au cas d'amélioration du change de la couronne, qui permettrait à l'Office autrichien de se procurer les francs en déboursant moins de dix fois la quantité de couronnes correspondante au cours d'avant-guerre.

Une différence fondamentale est ainsi établie entre les créances libellées en monnaies autres que la couronne autrichienne et les créances libellées en couronnes autrichiennes.

En exécution de la convention du 3 août 1920, des propositions de règlement amiable ont été signées, le 2 août 1921, par les représentants de certaines banques autrichiennes d'une part, l'Office français des Biens et Intérêts privés et l'Association nationale des Porteurs français de Valeurs mobilières d'autre part.

Ces propositions s'appliquent notamment au règlement des créances en couronnes provenant des arriérés sur les titres suivants :

- Anglo Oesterreichische Bank ;
- Wiener Bank Verein ;
- Allgemeine Oesterreichische Bodenkreditanstalt (Société du Crédit Foncier d'Autriche) ;
- Central Bank der Deutschen Sparkassen ;
- Oesterreichische Creditanstalt fur Handel und Gewerbe (Crédit Mobilier Autrichien) ;
- Niederoesterreichische Escomptegesellschaft ;
- Oesterreichische Laenderbank (Banque I.R.P. des Pays Autrichiens) ;
- Bank und Wechselstuben A. G. « Mercur » ;
- Union Bank ;
- Allgemeine Verkehrsbank ;
- M.M.S.M. Biedermann et C^{ie} ;
- M.S. Auspitz ;
- Steiermaerkische Escompte Bank ;
- Bank fur Oberoesterreich und Salzburg ;
- M.M.S.M. von Rothschild ;
- Allgemeine Creditbank ;
- Bank fur Tirol und Vorarlberg.

Le créancier français des établissements ci-dessus peut opter pour l'un ou l'autre des modes de règlement que nous allons analyser :

- a) Pour chaque couronne de sa créance, le créancier

français recevra en monnaie française 0 fr. 30 payable en espèces en trois versements, savoir : le premier de 0 fr. 12, au plus tard le 31 décembre 1921 ; le second et le troisième de 0 fr. 09 chacun, les 31 décembre 1922 et 1923. Ces derniers versements sont majorés respectivement d'un intérêt de 5 0/0 l'an sur les sommes restant dues depuis la date du précédent versement. Si le débiteur affecte à ces paiements des actifs autrichiens sequestrés, il aura à effectuer les versements aussitôt que le produit de ces actifs aura été mis à sa disposition ;

b) Le créancier français avait, d'autre part, la faculté d'opter pour un règlement en couronnes autrichiennes internes (couronnes qui ne peuvent être exportées d'Autriche). Il devait, dans ce cas, notifier ce choix par télégramme à l'établissement débiteur ; le montant à lui revenir devait être égal à la contre-valeur en couronnes autrichiennes, majorée d'une prime de 3 0/0, d'une somme de 0 fr. 30 par couronne.

La contre-valeur devait être calculée sur la base de la moyenne des cours de clôture cotés à Zurich pour chèque Paris ou chèque Vienne, aux deux séances de bourse ayant précédé le jour de l'envoi à l'établissement débiteur de la notification télégraphique ci-dessus.

Le montant en couronnes, ainsi calculé, était payable en espèces auprès du siège central de l'établissement débiteur, huit jours après la notification faite à ce dernier par les soins de l'Office des Biens et Intérêts privés, relativement à l'option du créancier. Mais celui-ci ne pouvait disposer du montant en espèces lui revenant qu'en vue de paiements à effectuer en Autriche pour l'acquisition de titres, immeubles ou marchandises. Toutefois, aux termes d'une déclaration du gou-

vernement autrichien, l'exportation des couronnes reçues en paiement était autorisée à l'expiration du délai d'un an, à dater du jour du paiement. Il était, en outre, entendu que si des mesures législatives autrichiennes venaient à supprimer la distinction entre la couronne interne (« Inlandskrone ») et la couronne négociable à l'étranger (« Auslandskrone »), l'exportation des avoirs en question pourrait s'effectuer librement.

Pour bénéficier des dispositions a) et b) ci-dessus, les intéressés français devaient faire connaître, avant le 31 décembre 1921, à l'Office des Biens et Intérêts privés, qu'ils demandaient l'application de tel ou tel des modes de paiement énumérés ci-dessus. Les porteurs étant libres de choisir, il leur appartenait naturellement de juger lequel des deux était le plus favorable à leurs intérêts.

Les créanciers qui n'avaient pas fait connaître leurs décisions dans les délais étaient présumés opter pour le recours aux Offices de compensation.

Les sociétés, banques ou autres collectivités qui n'ont pas signé les propositions sus-visées ont, pour la plupart, pris des engagements séparé avec leurs porteurs ou leurs représentants qualifiés.

Il est à noter le rôle important rempli par l'Association nationale des Porteurs français de Valeurs mobilières qui poursuit sans relâche, vis-à-vis des sociétés autrichiennes, son œuvre de défense des intérêts français. Ses efforts furent d'ailleurs couronnés de succès et nombreux furent les accords amiables conclus sous ses auspices.

Malgré tout l'intérêt que présenterait pareille étude, nous ne pouvons examiner en détail chacune de ces

conventions. Toutefois, par l'analyse ci-dessus de la convention du 3 août 1920 et de l'accord passé avec les banques autrichiennes, nous pensons avoir atteint le but que nous nous proposons, qui est d'indiquer les modalités générales qui furent suivies pour la reprise du service financier des valeurs autrichiennes.

CHAPITRE III

Païement des Coupons ottomans

Les valeurs turques absorbèrent, avant-guerre, une quantité importante de capitaux français. D'après les statistiques de l'Association nationale des Porteurs français de Valeurs mobilières, les capitaux français investis dans les seules entreprises privées s'élevaient à 902.893.000 francs, plus de la moitié, exactement 53.55 o/o de la totalité des capitaux étrangers.

Nos nationaux collaborèrent pour une bonne part à la construction des chemins de fer ottomans, en fournissant les fonds nécessaires : 2.077 kilomètres de longueur absorbant 556.188.000 francs français. Nous nous intéressâmes financièrement aux entreprises minières, entreprises de quais, de ports, de services municipaux et autres. La guerre survenant entraîna pour toutes ces sociétés des conséquences désastreuses : dommages matériels, réquisitions, retraits de droits et de privilèges aux compagnies concessionnaires, dépréciation de la monnaie turque, conséquences qui devaient avoir leur répercussion sur le portefeuille français.

Ainsi, peu de temps après l'armistice, le 21 mars 1919, l'Association nationale des Porteurs français de

Valeurs mobilières constitua une commission générale pour la défense des porteurs français de valeurs ottomanes. Cette commission réussit à mettre sur pied plusieurs accords avec les sociétés privées, en vue du règlement des arriérés. Elle intervint lors du règlement transactionnel de la Société des Chemins de fer de Damas-Hamah et de la Société des Chemins de fer de Smyrne-Cassaba.

Plusieurs de ses membres furent désignés par le gouvernement français comme experts financiers, lors de la discussion du Traité de Sèvres, et son intervention ne fut pas sans influence, lorsqu'il fallut discuter les modalités de paiement qui seraient admises pour la liquidation de l'arriéré de la dette turque.

D'après le Traité de Sèvres, il devait être créé en Turquie une commission financière composée des représentants des trois grandes puissances alliées : France, Grande-Bretagne et Italie, et investie de tous les attributs de souveraineté financière du gouvernement turc. Les négociateurs français, voulant maintenir le droit de contrôle des porteurs sur la gestion des recettes de l'État turc, qui leur avaient été assignées comme gage, s'efforcèrent de concilier la création de ce nouvel organisme avec les privilèges du Conseil de la dette publique, qui devait disparaître. Grâce à eux, les gouvernements alliés se mirent d'accord sur une formule transactionnelle : le Conseil de la dette devait rester en fonctions jusqu'au moment où les porteurs donneraient leur consentement à sa fusion avec la commission financière. Ce n'est qu'après consultation des porteurs que décision serait prise par les gouvernements de France, de Grande-Bretagne et d'Italie, relativement à son maintien ou à son remplacement. Il fallut longuement dis-

cuter avant d'arriver à cet accord qui ne put être obtenu qu'à la Conférence de San-Remo par M. Millerand.

Le Traité de paix maintenait les gages des emprunts et réglait la manière dont seraient comblés leur insuffisance, à raison soit du démembrement de la Turquie, soit de la perception des recttes effectuées en papier-monnaie déprécié. La dette devait être répartie entre les Etats successeurs, la répartition devant s'effectuer en livres sterling-or.

Ces Etats devaient assumer pour l'avenir, à dater de mars 1920, une part proportionnelle de la dette ; la Turquie en conservait environ 30 0/0. Pour les pays antérieurement turcs placés sous la tutelle des grandes puissances, celles-ci devaient garantir l'annuité afférente à ces territoires. Quant aux Etats balkaniques et aux nouveaux Etats d'Asie, ils devaient affecter des gages suffisants. En Turquie, les anciens gages étaient maintenus et, en cas d'insuffisance, des fonds seraient prélevés sur le budget, chapitre des ressources générales.

Après la signature du Traité de Sèvres, des mesures furent prises en vue du règlement des arriérés. Les emprunts ottomans se trouvaient divisés en deux catégories :

- 1° Les emprunts hors décret ;
- 2° La dette unifiée 4 0/0 1903-1906.

I. — *Emprunts hors décret :*

La provision nécessaire pour assurer le service de ces emprunts n'étant pas suffisante, le paiement en fut suspendu pour éviter la dissipation des fonds en caisse au profit des porteurs les plus diligents.

Ce ne fut qu'en décembre 1921 que le ministre des Finances de l'Empire ottoman fit connaître dans quelles conditions seraient réglés les coupons échus entre décembre 1914 et mai 1920, sur les emprunts qui n'avaient pas été unifiés par le décret de 1881.

Le règlement devait s'effectuer en francs français dans les conditions ci-après.

En échange de leurs coupons, les porteurs devaient recevoir un récépissé (script.) libellé et payable exclusivement en francs français, sur le montant duquel il leur serait payé, au moment de la remise du récépissé, un acompte correspondant aux provisions existant au compte de chaque emprunt pour la période comprise entre décembre 1914 et mai 1920 inclusivement.

Le tableau ci-dessous indique le montant des acomptes payables :

EMPRUNTS	ÉCHÉANCES	Montant nominal de chaque Coupon	Montant brut à payer en espèces sous déduction des Impôts	
			par Coupon	par Oblig.
		Fcs	Fcs	Fcs
Osmanie	Mars 1915 - Mars 1920	10 »	3.35	36.85
5 % 1896	Janvier 1915 - Janvier 1920	12.50	4.40	48.40
4 % 1901 à 1905	„ „	10 »	2.85	31.35
4 % 1904	„ „	10 »	2.60	30.80
4 % 1908	„ „	10 »	2.30	25.30
4 % 1902 Douanes	„ „	10 »	1.05	11.55
4 % 1909	Décembre 1914 - Décembre 19	10 »	0.35	3.85
5 % 1914	Mai 1915 à Mai 1920	12.50	3.25	35.75

FORMULE 6

GOVERNEMENT IMPERIAL OTTOMAN

**Règlement des coupons échus et titres amortis postérieurement
(ou antérieurement) à mai 1920.**

Remise de coupons d'obligations Emprunt 4 % 1890 (Osmanie)

Echéances du au

Acompte. Frs brut par coupon.

N°.....

DECLARANT

Nom, prénoms ou Raison Sociale.....

Profession

Adresse

Nationalité

Je soussigné, déclare solennellement:

1° Que je possède la nationalité..... et
que je possédais cette nationalité le 3 août 1914 (1);

2° Que j'étais propriétaire, avant le 3 août 1914 (1) des
titres présents (ou);

3° Qu'à ma connaissance personnelle, les titres pré-
sentés n'ont pas été la propriété de sujets ennemis de-
puis la susdite date.

....., le..... 192 .

(2) SIGNATURE.

N.-B. — Etablir une déclaration par nature de valeur.

Désignation de la valeur

NUMÉROS des coupons	NOMBRE des coupons	TAUX des coupons	MONTANT

(1) 11 novembre 1918 pour les Alsaciens-Lorrains.

(2) Faire précéder la signature de la mention Lu et approuvé.

Pour avoir droit aux acomptes ci-dessus, chaque porteur devait remplir et signer une déclaration de nationalité et de propriété (formule n° 6).

Les porteurs allemands, autrichiens et bulgares n'étaient pas admis au bénéfice du règlement. Dans les cas suspects, les établissements devaient réclamer aux porteurs toutes justifications sur la possession des titres.

Chaque porteur devait établir un bordereau numérique de ses coupons pour chaque emprunt. Ils devaient ensuite en indiquer le total sur le bordereau récapitulatif imprimé au verso de la déclaration de nationalité.

Les titres eux-mêmes devaient être présentés aux guichets des établissements payeurs, à moins qu'ils n'aient été déposés déjà dans les caisses des dits établissements. Les titres étaient immédiatement rendus aux porteurs après détachement des coupons. Si les porteurs l'exigeaient, un reçu provisoire des coupons, timbré à 0 fr. 25, à leur charge leur était délivré. Ce reçu provisoire devait être remplacé par un reçu définitif ou script, correspondant aux valeurs déposées, au moment du règlement de la somme revenant aux porteurs, suivant le tableau ci-dessus. Au moment du règlement, les titres devaient être représentés pour apposition d'une estampille constatant le paiement.

Pour les échéances portérieures à mai 1920, une décision du ministre des Finances de l'Empire ottoman, en date du 17 septembre 1922, fit connaître dans quelles conditions les coupons afférents à ces échéances seraient réglés.

Les porteurs devaient recevoir un récépissé libellé

dans les monnaies des contrats, sur le montant duquel il devait être payé en francs français et sur la base des parités contractuelles de 1 fr. 25 pour 1 shilling ou 5.50 piastres turques, un acompte correspondant aux provisions existant au compte de chaque emprunt pour les échéances en question, le solde restant dû dans les monnaies des contrats.

Le tableau suivant donne le détail des acomptés bruts à payer en espèces par coupon, sous déduction des impôts :

EMPRUNTS	ÉCHÉANCES	Nombre	Montant brut à payer en espèces sous déduction des Impôts	
			par Coupon	p. Obl. unit.
4 % 1890 Osmanié	Sept. 20 - Sept. 22	5	7.50	37.50
5 % 1896	Juillet 20 - Janv. 22	4	10 »	40 »
4 % 1901-1905	Juillet 20 - Juil. 22	5	5 «	25 «
4 % 1908	Juillet 20 - Janv. 21	2	1.875	3.75
4 % 1902 Douanes	Juillet 20 - Janv. 21	2	2.50	5 «
5 % 1914	Nov. 20 - Mai 1922	4	8.75	35 »

Les modalités d'exécution sont les mêmes que pour les coupons des échéances antérieures.

II. — *Dettes unifiées 4 0/0 1903-1906 :*

Pour cette partie de la dette, la faculté était laissée aux porteurs de se faire payer tous les coupons échus au 1/14 mars 1920 en livres sterling-papier ou se soumettre aux conventions à intervenir. Si les porteurs optaient pour cette dernière modalité, ils devaient remplir les formalités suivantes :

1° Déposer les onze coupons échus de mars 1915 à mars 1920 (n^{os} 23 à 33) ; le dépôt de la bande de coupons était obligatoire et aucun acompte ne devait être payé sur coupon unitaire ;

2° Présenter les titres dont ces coupons étaient détachés ;

3° Souscrire une déclaration de nationalité française par laquelle les intéressés affirmaient solennellement et sous peine de sanctions (prison et amende) :

a) Qu'ils avaient au 3 août 1914 la nationalité française ;

b) Qu'ils étaient propriétaires des titres à cette date ou tout au moins que ces titres n'avaient pas été propriété ennemie depuis cette date ;

c) Qu'ils résidaient en France au 10 janvier 1920.

En échange de ces onze coupons, les établissements qui les recevaient devaient remettre aux porteurs des récépissés représentatifs de tous les droits attachés aux dits coupons et leur payer la contre-valeur au cours du change à vue sur Londres de la veille du paiement d'un acompte de 13 shillings 9 d. par obligation unitaire de 500 francs, L. 20 ou Ltq. 22, à valoir sur les règlements ultérieurs.

Un nouvel acompte de 9 pence par coupon unitaire

sur les coupons n^{os} 23 à 33 fut mis en paiement du 17 juillet 1922 à mars 1923 et un acompte de 6 shillings par coupon unitaire fut également payé sur les coupons 34 à 37 (échéances septembre 1920 à mars 1922).

A la suite des événements survenus en Turquie fin 1922 et commencement de 1923 (révolution turque, guerre gréco-turque), les paiements furent suspendus, le Traité de Sèvres remis en discussion ; les grandes puissances durent se réunir pour envisager une revision du traité. Après des pourparlers assez longs, plusieurs fois rompus, on parvint, en juillet 1923, à signer un nouveau traité à Lausanne, mais les questions financières sur lesquelles n'avait pu s'établir l'accord furent laissées en suspens, les grandes puissances et la Turquie se réservant d'en poursuivre l'examen dans des conférences internationales ultérieures.

CHAPITRE IV

Paiement des Coupons de Valeurs bulgares

Au lendemain de l'armistice, la situation financière de la Bulgarie, entraînant une dépréciation considérable de la leva, ne permettait pas au gouvernement bulgare d'assurer le service des divers emprunts dans la monnaie prévue aux contrats d'émission. Un Comité de défense des porteurs français d'emprunts bulgares fut créé le 6 juillet 1921 par l'Association nationale des Porteurs français de Valeurs mobilières. Ce comité fixa les bases du règlement à intervenir. Après maints débats à Paris avec le directeur de la dette publique de Bulgarie, D^r Stayanof, le gouvernement de Sofia fit connaître son acceptation.

Quatre emprunts avaient été émis par la Bulgarie sur le marché français :

5 0/0 1896 ;

5 0/0 1902 ;

5 0/0 1904 ;

4 1/2 0/0 1907.

Sur les marchés étrangers avaient été lancés d'autres emprunts, dont un certain nombre de titres pouvait être la propriété de porteurs français.

Aux termes des accords intervenus entre le Comité de défense et le gouvernement bulgare, les échéances arriérées de ces divers emprunts devaient être réglées en *francs français*. Nous pensons qu'il suffit d'indiquer le principe général qui domina ces accords, sans en examiner en détail toutes les modalités, attendu d'ailleurs que le service régulier se trouve actuellement repris pour la généralité des emprunts émis.

En ce qui concerne les sociétés industrielles, commerciales, financières, qui avaient également suspendu tout paiement, les créanciers français se trouvaient libres de procéder par voie de règlement amiable au recouvrement de leurs créances ; mais dans la généralité des cas ce fut l'A.N.P.F.V.M. qui, groupant la majorité des créanciers, fondait un Comité de défense chargé de se mettre en rapport avec la société défailante et, d'accord avec les représentants de celle-ci, fixer les modalités de paiement des coupons en suspens.

(1) Le service régulier de l'emprunt 5% 1896 sera repris le 14 janvier 1924.

CHAPITRE V

Paiement des Coupons de la Dette roumaine

La Roumanie, éprouvant des difficultés sans nombre pendant les hostilités, ne fut pas en mesure d'assurer constamment par elle-même le service de sa dette publique. Le paiement des coupons fut toutefois effectué régulièrement jusqu'à l'échéance d'avril 1918 incluse, mais à l'aide des fonds fournis par l'État français à la Roumanie, lorsqu'elle se fut jointe à nous dans la guerre contre les empires centraux.

Les échéances postérieures à celle d'avril 1918 restèrent en suspens ; le gouvernement français, lorsque la paix fut rétablie, prit en mains la défense des intérêts des porteurs français et négocia avec le gouvernement roumain.

Dès le 10 septembre 1918, un décret prescrivit à tout Français ou personne morale de nationalité française de déclarer les biens et intérêts qu'ils pourraient posséder dans les territoires ayant appartenu au royaume de Roumanie.

Les déclarations faites sur des imprimés spéciaux pouvaient être déposés dans les établissements de crédit qui assuraient le service des coupons. Les titres devaient

être présentés en même temps pour apposition d'une estampille (Application du décret du 10 septembre 1918 ; déclaration faite le ... ; n° ...). Le délai pour faire la déclaration sus-visée avait été primitivement fixée au 1^{er} mars 1919. Il fut successivement prorogé jusqu'au 15 octobre 1919.

Cette déclaration avait pour but de permettre au gouvernement français de connaître exactement l'importance de la créance française sur l'Etat roumain.

Le gouvernement roumain, après l'armistice, se préoccupa également de recenser les participations possédées par des ressortissants des puissances centrales dans les entreprises roumaines, gage des indemnités prévues par le Traité de paix.

Les détenteurs d'actions des sociétés mises sous séquestre ou sous contrôle pendant la guerre durent faire estampiller leurs titres à la légation de Roumanie. Certains titres portent ainsi une double estampille, française et romaine ; telles sont l'Astra Romana, la Steaua Romana.

La dépréciation considérable du lei ne pouvait permettre à la Roumanie de maintenir le droit des porteurs d'être payés en d'autres monnaies que le franc français, alors que d'après les contrats d'émission les porteurs pouvaient opter pour toute autre monnaie faisant prime sur notre franc, telle que le florin hollandais. Juridiquement, les modalités de paiement prévues aux contrats ne pouvaient en rien être modifiées par la situation née de la guerre. Mais, si les porteurs avaient maintenu leurs droits d'option de change, la Roumanie aurait vu s'accroître les difficultés financières dans lesquelles elle se débattait et il lui aurait été certaine-

ment impossible de liquider entièrement l'arriéré de sa dette.

Il a donc été convenu, en juin 1921, que le paiement des coupons arriérés ne serait effectué qu'en francs français. Tous les titres roumains existant en France furent soumis au recouppement ; les anciennes feuilles de coupons furent remplacées par de nouvelles feuilles tricolores. La Roumanie est actuellement à jour pour ses paiements, en ce qui concerne les emprunts suivants cotés sur le marché français :

4 0/0 1890 coté au parquet ;

4 0/0 1894 — —

4 0/0 1898 — —

4 0/0 1905 couv. —

4 0/0 1905 série B —

4 0/0 1910 —

5 0/0 1903 coté en banque.

Parmi les emprunts non cotés en France : 4 0/0 int. 1889, 4 0/0 ext. 1889, 4 0/0 1891, 4 0/0 1891, 4 0/0 1905, 4 0/0 1908, 4 0/0 1913, un certain nombre de titres se trouvait détenu par des Français. Un avis du directeur de la dette extérieure roumaine, en avril 1923, informa les détenteurs français qu'en vue de la reprise du service de ces emprunts une commission avait été constituée à Paris, à la légation de Roumanie, pour l'estampillage des titres. Les possesseurs devaient, avant le 30 avril 1923, présenter leurs titres pour estampille et justifier en même temps de leur propriété avant le 1^{er} août 1914.

CHAPITRE VI

Les Emprunts russes

La Russie pouvait être considérée, avant guerre, comme un pays neuf, ayant des richesses immenses qu'il fallait exploiter, mais des capitaux étaient indispensables ; or, ceux-ci faisaient défaut en Russie. Force était donc de faire appel aux capitaux étrangers.

L'alliance franco-russe favorisa les placements en France. Si nous jetons un coup d'œil rapide sur les statistiques des valeurs russes émises sur le marché français, nous sommes étonnés de voir à quel chiffre vraiment formidable se sont élevés les prêts que nous avons consentis à notre alliée d'hier :

	Francs
Fonds d'Etat, emprunts des banques	—
foncières	14.086.830.384
Chemins de fer.....	2.811.011.890
Emprunts des villes.....	346.610.700

Presque tous les Français avaient plus ou moins des intérêts en Russie. Aussi peut-on comprendre l'émotion soulevée par l'annulation des emprunts russes.

Ce fut le 14 janvier 1918 que le Conseil des commis-

saires du peuple approuva le projet de décret relatif à l'annulation de tous les emprunts russes intérieurs et extérieurs.

En vertu de ce décret, ratifié aussitôt par le Comité central des Soviets, tous les emprunts étaient annulés à partir du 1^{er} décembre 1917 et les garanties qui avaient été affectées étaient révoquées.

Les banques furent elles-mêmes nationalisées par décret du 29 décembre 1917 et les usines par décret du 28 juin 1918.

Au nom des neutres et des Alliés, M. Francis, ambassadeur des Etats-Unis et doyen du corps diplomatique, remit au gouvernement des Soviets une note aux termes de laquelle les décrets sus-visés étaient considérés comme sans valeur.

D'autre part, les gouvernements français et anglais rappelèrent qu'« aucun principe de droit international n'est mieux établi que celui d'après lequel une nation est responsable des actes de son gouvernement, sans qu'un changement d'autorité puisse supprimer les obligations encourues ». Ces principes ne sont pas encore reconnus par le gouvernement russe. Une transformation politique et le rétablissement de l'ordre peuvent seuls laisser espérer un changement dans la situation actuelle.

D'aucuns ont prétendu qu'en autorisant l'émission en France d'emprunts russes, le gouvernement français pouvait être considéré comme caution et se devait, à ce titre, d'assurer le service des dits emprunts. Il ne semble pas qu'au point de vue juridique une pareille thèse puisse se soutenir.

En effet, la cotation et l'émission en France des emprunts étrangers ont été autorisés par l'ordonnance du

12 novembre 1823 ; mais cette même ordonnance spécifie bien que « la permission de coter sur les cours authentiques de la Bourse de Paris les effets publics des emprunts étrangers, n'implique de la part du gouvernement ni approbation des dits emprunts, ni obligation d'intervenir en faveur des sujets français qui, de leur plein gré, y placeraient leurs économies ». D'ailleurs, quoi qu'il en soit, les finances actuelles de l'Etat français ne peuvent pratiquement lui permettre d'assurer le service même momentané des emprunts russes.

Le gouvernement français n'a pas toutefois abandonné complètement ses nationaux porteurs de fonds russes. Il a voulu connaître exactement l'importance de la créance russe en France. A cet effet, comme pour les fonds roumains, par le même décret du 10 septembre 1918, il a avisé les porteurs qu'ils devaient faire une déclaration et en même temps remettre leurs titres pour estampillage. De plus, par un décret en date du 19 septembre 1918, les porteurs français étaient admis à souscrire à l'emprunt 4 0/0, en arrérages des emprunts russes échus ou à échoir en 1918, à concurrence de la moitié au maximum du montant total de chaque souscription ; 263.700.000 francs de coupons furent ainsi acceptés par les caisses publiques.

Enfin, par la loi du 25 juillet 1919, les porteurs des régions envahies et les porteurs mobilisés furent autorisés à verser des coupons russes en libération de la moitié du prix de souscription des obligations de la Défense nationale.

Le gouvernement français n'est plus intervenu depuis, sauf lors des conférences internationales auxquelles les Russes furent invités, mais sans qu'il ait été possible d'aboutir au moindre résultat.

TROISIEME PARTIE

MODALITÉS DE PAIEMENT

des Coupons à change

TROISIEME PARTIE

Les divers débiteurs que nous venons de passer en revue avaient été réduits, par des cas de force majeure, à suspendre leurs paiements et la réduction de dette consentie à certains d'entre eux s'expliquait ainsi que nous l'avons vu, par l'impossibilité matérielle pour eux d'assurer le paiement de tous les arriérés, mais il est d'autres débiteurs dont la guerre avait, au contraire, amélioré la situation et qui cependant soulevèrent des difficultés quant au règlement des coupons de leurs emprunts. Il en fut ainsi pour le Banco El Hogar Argentino, le Crédit Foncier Franco-Canadien, la Province de Buenos-Ayres, la République de Costa-Rica, etc.

Ces débiteurs avaient contracté en France des engagements libellés en plusieurs monnaies, ordinairement deux ou trois grandes monnaies internationales : livre sterling, dollar ou franc, monnaies qui, avant guerre, faisaient toujours prime sur tous les marchés du monde. D'ailleurs, les emprunts étaient émis ordinairement à un taux de X... o/o or, l'expression « or » marquant bien dans ce cas l'intention, au cas de variation

des changes de s'en rapporter à cette commune mesure des monnaies. Aux titres ainsi émis, on donnait le nom de valeurs à change et les porteurs avaient la faculté d'encaisser leurs coupons sur telle place étrangère qui leur agréerait, dans l'une ou l'autre des monnaies prévues, et ils se trouvaient en outre prémunis contre une baisse éventuelle de ces monnaies, grâce à la clause « paiement en or ». Ils pouvaient donc se considérer comme certains de toucher le montant de leur créance en monnaie saine.

Avant guerre, la monnaie des provinces sud-américaines était essentiellement variable, et c'est pour obtenir du crédit à l'étranger que ces provinces avaient été amenées, pour rassurer leurs porteurs, à introduire la clause sus-visée comme condition du prêt. Par suite de la crise économique, conséquence de la guerre, par suite aussi des événements politiques qui se présentaient sous un jour peu favorable : impossibilité d'obtenir satisfaction de l'Allemagne, divergences de vues avec l'Angleterre, le franc français subit lui aussi une importante dépréciation, dont certains de nos débiteurs sud-américains entendirent profiter pour se libérer dans de meilleures conditions ; ils résolurent, en effet, d'imposer aux porteurs français le paiement des coupons, uniquement en francs, supprimant ainsi l'option de change qui se trouvait cependant expressement prévue dans les contrats, comme nous l'avons indiqué.

Une pareille théorie apparaît tout d'abord inadmissible. Nous allons voir, cependant, qu'elle fut soutenue par quelques juristes très compétents et très écoutés ; mais la majorité de la doctrine fut formellement opposée à cette thèse, et la jurisprudence semble s'être définitivement prononcée dans le même sens. Nous allons

examiner quelques cas d'espèces, en soulignant les différents arguments invoqués de part et d'autre.

Certaines valeurs étant seulement libellées « payables en francs-or », nous indiquerons rapidement quel a été le point de vue de la Cour de cassation, en ce qui concerne cette clause, et nous passerons aussitôt, pour nous y étendre plus longuement, à l'étude des valeurs à coupons internationaux qui soulevèrent les plus violentes discussions entre financiers et juristes des divers pays intéressés.

I. — *Emprunts libellés en francs-or :*

L'État de Minas-Geraes, la République d'Haïti, et d'autres encore, avaient émis en France certains emprunts dont les coupons étaient déclarés payables en francs-or. Jusqu'en 1919, aucune question ne se posait ; on ne faisait encore aucune distinction entre le franc-papier et le franc-or. L'un et l'autre avaient une même valeur. Mais, à la fin de guerre, les causes qui maintenaient les billets de la Banque de France au pair avec l'or ne tardèrent pas à disparaître et la baisse du franc français s'accrut de jour en jour. Certes, par suite du cours forcé du billet de banque, l'ancienne monnaie d'or n'a pas, à l'intérieur du pays, une capacité d'achat plus grande et le franc émis par la Banque de France est l'équivalent de l'or, du moins en théorie, car en pratique l'or ne circule plus en France en tant que monnaie ; si la plus grande partie a été versée par devoir patriotique dans les caisses de la Banque de France, pour soutenir le crédit du pays pendant la guerre, s'il en reste encore au fond de quelques « bas de laine », on

peut être assuré toutefois qu'une importante quantité a été drainée à l'étranger, où l'ex-louis d'or était coté à un cours beaucoup plus élevé que sur le marché français.

Il existe donc, au point de vue international, une différence de valeur entre le franc-papier, qui subit les variations du change, et le franc-or, qui reste à peu près immuable, le franc-apapier valant actuellement environ le quart du franc-or. Naturellement, il n'est guère possible de reconnaître en France officiellement cette différence de cours, sous peine de déprécier encore davantage le billet de banque. Il est vrai que la thèse du franc-or, depuis 1919, est devenue familière à bien des personnes, et il est peu probable que l'on voit notre franc plus déprécié qu'il n'est de nos jours. Mais alors, comment déterminerait-on la valeur exacte du franc-or ? Il en est qui ont proposé de prendre pour base le cinquième environ du dollar, qui seul est basé sur la libre circulation de l'or ; on a même demandé qu'il soit proposé comme étalon monétaire international.

Jusqu'ici on est resté dans le domaine de la discussion sans entrer dans celui des réalisations. Il faut noter, toutefois, un arrêt de la Cour de cassation du 7 juin 1920, assez curieux puisqu'il paraît vouloir reconnaître la théorie du franc-or. En voici d'ailleurs les termes :

« Sur le moyen de cassation pris de la violation de l'article 77 du Code civil, de l'article 3 de la loi du 5 août 1914, de l'article unique de la loi du 12 février 1916, de l'article premier de la loi du 12 août 1870 et de l'article 7 de la loi du 20 avril 1810 pour défaut de base légale, fausse application des articles 3 et 1.134 du Code civil ;

« Attendu que le pourvoi reproche à l'arrêt attaqué

d'avoir déclaré que, nonobstant la loi du 5 août 1914, qui a décrété le cours forcé des billets de la Banque de France, le sieur X... a pu refuser de la Compagnie Z... un paiement offert en billets de banque, par le motif qu'il avait stipulé le paiement en or, et que cette convention, dans les conditions particulières où elle était intervenue entre un Français et une société étrangère, ne faisait pas échec à une loi intéressant l'ordre public ;

« Mais attendu que l'arrêt attaqué constate que le paiement des 40.000 francs, montant de la police souscrite par X..., devait être fait en or, le 5 septembre 1916, par la Compagnie Z..., société étrangère, et qu'à cette date aucun obstacle sérieux n'empêchait cette compagnie de se procurer l'or nécessaire ;

« Attendu que cette convention passée avec un étranger, dont l'exécution doit avoir pour résultat de faire rentrer en France la monnaie d'or, n'est nullement en contradiction avec la loi d'ordre public qui oblige un créancier à recevoir en France le paiement de sa créance en papier ayant un cours forcé d'une valeur légalement équivalente prévue au contrat ; qu'elle répond pleinement, au contraire, au but poursuivi par le législateur, l'ordre public, exclusivement fondé sur un intérêt national, n'étant intéressé au cours forcé qu'en ce qui concerne les paiements effectués en France par des Français, et l'étranger débiteur d'une monnaie déterminée par la convention ne pouvant réclamer en France le bénéfice du cours forcé ;

« Et attendu que ces motifs s'appliquent à plus forte raison au cours légal des billets de banque, ce cours légal ne pouvant être considéré comme d'ordre public dans les conditions du contrat litigieux ;

« Attendu par suite qu'en statuant comme elle l'a

fait l'arrêt attaqué, n'a violé aucun des textes visés au pourvoi ;

« Rejette... »

Cet arrêt n'a eu aucune conséquence pratique ; aussi ne croyons-nous pas devoir nous y attarder et nous passerons immédiatement à une question qui passionna et passionne encore à un très haut degré les milieux financiers.

II. — *Emprunts à coupons internationaux :*

Les plus violentes polémiques furent soulevées à propos du paiement des arrérages d'emprunts dits « à coupons internationaux ».

Il s'agit ici d'emprunts dont les coupons étaient payables d'après les prospectus d'émission sur diverses places étrangères et en différentes monnaies, au gré du porteur, soit à New-York en dollars, soit à Londres en livres sterling, soit à Berlin en marks, soit en France en francs, etc.

A la suite de la baisse du franc, les Etats émetteurs prétendirent imposer le paiement des coupons uniquement en francs, enlevant ainsi aux porteurs français l'option de change expressément prévue lors de l'émission.

Nous allons examiner quelques cas particulièrement intéressants, faisant connaître pour chacun les décisions judiciaires intervenues, ce qui nous permettra de dégager la jurisprudence établie sur cette question :

1° El Hogar Argentino :

L'El Hogar Argentino ou Crédit Foncier Argentin avait émis en France trois emprunts obligataires 4 1/2

et 5 0/0 or, en 1910, 1911 et 1913, de types semblables. Les coupons afférents à ces titres étaient stipulés payables soit dans les établissements émetteurs à Paris, en francs, soit à Buenos-Ayres, au siège social, en pesos-or.

Jusqu'en juillet 1919, les coupons furent régulièrement payés en pesos argentins. Mais, à cette date, les porteurs furent informés par une annonce publiée dans les journaux financiers qu'à partir du 1^{er} octobre 1919 les « coupons seraient payables exclusivement à Paris, en francs, au prix indiqué sur les coupons et sous déduction des impôts imputables aux obligataires ». C'était une violation manifeste des termes mêmes du contrat d'émission. Aussi cette mesure souleva-t-elle d'unanimes protestations.

Dès le 5 septembre 1919, l'Association nationale des Porteurs français de Valeurs mobilières demanda à l'El Hogar Argentino de surseoir à sa décision et en référa, en même temps, au gouvernement français.

L'Association nationale s'efforça de démontrer au Banco El Hogar que sa prétention d'imposer aux obligataires le paiement des coupons en une seule monnaie, le franc, était absolument illégale. Pour se justifier, l'établissement argentin soutint le raisonnement suivant : L'obligation de payer les coupons, soit en francs à Paris, soit en pesos-or à Buenos-Ayres, constituaient une obligation alternative spécialement visée par les articles 633, 636 et 637 du Code civil argentin, qui sont d'ailleurs la reproduction des articles 1.189 et 1.190 du Code civil français.

Articles 635, 637 du Code civil Argentin :

« L'obligation alternative est celle qui comporte plusieurs moyens de libération indépendants et distincts les uns des autres, indiqués dans le titre, de sorte que

le choix du mode de libération à adopter se trouve indéterminé à l'origine de l'obligation.

« Celui qui s'oblige alternativement est seulement tenu de se libérer intégralement, par l'un quelconque des moyens prévus au contrat, qu'il s'agisse d'une ou de plusieurs choses à remettre, d'un ou de plusieurs faits à accomplir, ou du lieu de paiement.

« Dans les obligations alternatives, il appartient au débiteur de choisir l'un quelconque des modes de libération indiqués dans le contrat. »

D'autre part, les articles 1.189 et 1.190 du Code civil français sont ainsi conçus :

« Le débiteur d'une obligation alternative est libéré par la délivrance de l'une des deux choses qui étaient comprises dans l'obligation.

« Le choix appartient au débiteur, s'il n'a pas été expressément accordé au créancier. »

En l'espèce, le débiteur se trouvait être le Banco El Hogar Argentino et, se basant sur les divers articles ci-dessus, il prétendait, en tant que débiteur, être parfaitement dans son droit, en imposant la modalité de paiement qui lui agréait.

On lui objecta encore que le fait d'avoir payé pendant la guerre les coupons à Buenos-Ayres, en pesos, avait créé un précédent auquel il devait se soumettre ; il répondit par l'article 640 du Code civil argentin, lequel prévoit que, si « l'obligation alternative consiste en prestations annuelles, le choix fait pour une année ne constitue pas une obligation pour les années suivantes. »

Le Banco El Hogar refusant de revenir sur sa première décision, la Société civile des obligataires pria M. Percerou, professeur de droit commercial à Paris, et

M. Clunet, l'éminent spécialiste de droit international, de faire connaître leur point de vue sur la question.

Les consultations juridiques qu'ils rendirent établirent de façon indiscutable :

« 1° Que le contrat conclu en France devait, en vertu de la règle *locus regit actum*, s'interpréter d'après les lois françaises, et non argentines ;

« 2° Que l'engagement de payer les intérêts 4 1/2 ou 5 0/0 or, soit à Paris, soit à Buenos-Ayres, en les monnaies respectives de ces deux places, ne constituait pas une obligation alternative, une seule prestation étant due : le paiement en or des intérêts avec cette condition accessoire que le paiement pourrait être demandé en deux endroits différents en monnaies différentes, mais dont la valeur par rapport à l'or est facilement déterminée ;

« 3° Qu'en conséquence le choix de la monnaie de paiement, à défaut de réserve formelle, appartient au créancier. »

Et M. Clunet ajoute que « si malgré tout on voulait considérer qu'on est en présence d'une obligation alternative : paiement en francs ou paiement en pesos or, il ne s'ensuivrait pas nécessairement que la faculté d'option appartint au Banco El Hogar Argentino. En effet, il est exact que le « Banco » soit le débiteur et qu'aux termes des art. 1.189 et 1.190 du Code civil, le choix de la chose à donner en paiement appartienne au débiteur ; il n'en est ainsi que si le choix n'a pas été accordé au créancier. Et la loi n'impose à cet égard aucune expression sacramentelle ; il y a même certaines expressions qui, par elles-mêmes, signifient clairement que le choix a été retiré au débiteur et accordé au créancier. Or ici il paraît évident que c'est un avantage qui

a été accordé aux prêteurs, dans le but d'exercer sur eux une attraction, que de leur permettre de choisir et le lieu de l'encaissement de leurs intérêts annuels (Paris ou Buenos-Ayres) et la monnaie de ces paiements selon la place de leur réalisation (francs ou pesos or), et ceci selon leur convenance, en récompense de leur consentement à apporter de l'argent à la Société. L'application du droit Argentin ne modifierait pas juridiquement ces conclusions. »

De son côté, M. Percerou s'exprime ainsi, tirant ses arguments de l'interprétation du contrat et de l'intention des partis :

« Quelle a donc été — compte tenu des circonstances où a été passé le contrat de souscription et les usagés — l'intention des obligataires du Banco El Hogar Argentino, en ce qui concerne le choix du paiement à faire en pesos or à Buenos-Ayres et le paiement en francs à Paris? Doit-on interpréter la convention en ce sens qu'elle laisse le choix aux obligataires ou bien à l'établissement débiteur?

« Si l'on replace ce contrat dans son cadre, l'intention de laisser le choix aux créanciers ne paraît pas douteux. Admettre la solution contraire — celle qui laisserait le choix à l'établissement débiteur — conduirait, en effet, à lui reconnaître le droit de payer les obligataires à sa volonté, soit à Paris, soit à Buenos-Ayres, c'est-à-dire à déclarer que les obligataires ont accepté par avance de n'être pas réglés en France et d'être contraints de requérir leur paiement à Buenos-Ayres, si bon semblait à leur débiteur.

« Or, il est clair qu'ils n'ont pas voulu se soumettre à une telle obligation et que si, au moment de souscrire, on avait prétendu la leur imposer, ils auraient refusé

leur souscription. Ils ont entendu certainement avoir le droit d'exiger leur paiement en France et, s'ils ont adhéré à l'indication dans le contrat d'un autre lieu et d'un mode de paiement (à Buenos-Ayres en pesos or), c'est bien évidemment qu'ils auraient non point l'obligation, mais la faculté précieuse pour eux en certaines circonstances d'y recourir ; c'est en d'autres termes qu'ils ont considéré que le choix appartiendrait à eux et non pas au débiteur.

« Les usages sont aussi en ce sens. Il a toujours été admis — et c'est là un avantage des titres étrangers émis en France, avantage qui compense dans une certaine mesure les aléas qu'ils offrent par ailleurs — que lorsqu'un emprunt or est stipulé payable dans plusieurs pays, le porteur a le droit de choisir celui de ces pays où il entend être payé, de façon qu'il trouve dans sa créance sur l'étranger un moyen de change. Lui refuser ce droit, ce serait bouleverser le mécanisme traditionnel du crédit international, ce serait priver le porteur de la faculté de change sur laquelle les usages l'autorisaient à compter. Cela serait plus particulièrement admissible au regard des obligataires du Banco El Hogar Argentino. Car cet établissement a reconnu l'existence de ces usages en payant sans protestation, du 1^{er} août 1914 au 1^{er} juillet 1919, les coupons de ses obligataires en pesos à Buenos-Ayres.

« La chose due étant unique (de l'or), on n'est pas en présence d'une obligation alternative au sens des art. 1.189 et 1.190 de notre Code civil, mais d'une obligation dans laquelle l'alternative ne porte que sur le lieu du paiement. Pour déterminer à qui appartient le choix de ce lieu, la présomption de l'art. 1.190 est donc juridiquement inapplicable (puisque visant un autre cas),

et il faut s'en tenir aux règles ordinaires d'interprétation des contrats et à la recherche de l'intention véritable des parties. Or, nous l'avons montré, ces règles conduisent à laisser le choix du lieu de paiement à l'obligataire.

« Une dernière considération enfin, tirée de la nature spéciale de la chose unique faisant l'objet de l'obligation (de l'or), commande cette solution. Lorsqu'une société étrangère (le raisonnement serait le même pour un Etat étranger) émet un emprunt dans un autre pays et qu'elle stipule que les titres (capital et intérêts) seront payables en or, son but est évidemment, en prenant comme base de règlement l'or, c'est-à-dire une chose qui garde partout sensiblement la même valeur d'échange par rapport aux autres marchandises et échappe aux fluctuations du change dont souffrent les monnaies de papier, d'attirer les souscripteurs, en leur donnant l'assurance qu'ils seront protégés contre les variations du cours du change sur les monnaies de papier dans les divers pays où le titre est stipulé payable.

Sans doute en temps normal, avant la guerre, cette protection était pratiquement assurée de façon suffisante par la faculté pour le porteur de demander son paiement en francs à Paris, parce qu'alors le franc était au pair avec l'or (comp. Trib. Com. Seine, 20 janvier 1869, D. 1869-3-53) : et c'est pourquoi les mentions inscrites sur les titres d'obligations soulignent cette utilité pratique, alors la principale, de la stipulation du paiement en or, en précisant que les coupons seront payables à Paris, à raison de 12 fr. 50 l'un, et le capital remboursable à raison de 500 francs par obligation.

« Mais si l'on veut, comme l'exige le respect des contrats, donner à la stipulation du paiement en or

toute sa portée et lui faire produire tous les effets utiles qu'elle comporte, on doit évidemment admettre qu'elle opère aussi dans le sens inverse, c'est-à-dire quand le franc est au-dessous du pair avec l'or, et alors son utilité consiste précisément à permettre au porteur de demander son paiement en pesos or à Buenos-Ayres.

« Sous quelque aspect qu'on envisage la question, on est donc amené à dire que les porteurs d'obligations 5 0/0 1910 et 4 1/2 0/0 1911 du Banco El Hogar Argentino peuvent à leur choix demander le paiement de leurs coupons, soit à Paris en francs, soit à Buenos-Ayres en pesos or. »

Lors de l'échéance du 1^{er} octobre, le Conseil d'administration du Banco El Hogar Argentino publia un avis, par lequel il faisait connaître sa décision de surseoir, pour les coupons arriérés des obligations et les coupons à échéance du 1^{er} octobre, à l'exécution de la résolution prise par lui de ne plus payer dorénavant qu'à Paris et en francs les coupons de ses obligations. Tous les coupons des obligations 5 0/0 10 et 5 0/0 13 à échéance du 1^{er} octobre 19 ou échéances antérieures pouvaient être encaissés à Buenos-Ayres en pesos or, comme par le passé.

C'était une première satisfaction donnée aux obligataires dont l'assemblée générale, réunie le 4 décembre 1919 et après que lui eurent été communiquées les consultations données par MM. Percerou et Clunet, prit la résolution suivante :

« L'assemblée générale, après avoir entendu les explications d'un des administrateurs de la Société civile et la lecture des consultations juridiques qu'il a provoquées, déclare maintenir les droits pour les porteurs d'obligations de la Société El Hogar Argentino de per-

cevoir les intérêts de leurs titres dans les conditions et aux termes des engagements pris par la Société débitrice lors des émissions faites en France, sous le régime de la loi française.

« Décide en conséquence de résister aux prétentions de la Société débitrice, de refuser que les paiements soient faits uniquement à Paris en argent français et d'exiger que ces paiements soient effectués au choix des porteurs soit à Paris en argent français, soit à Buenos-Ayres en pesos or.

« Donne à ses administrateurs tous pouvoirs à l'effet d'agir, même judiciairement, contre la Société débitrice pour l'exécution de la présente décision. »

Le conflit paraissait terminé quand, à l'échéance du mois d'avril 1920, le « Banco El Hogar Argentino » fit savoir « qu'il n'avait consenti qu'à titre absolument provisoire à surseoir au rétablissement du service exclusif en francs à Paris de ses obligations, qu'il avait toujours revendiqué son droit, comme débiteur, à l'alternative du choix de la monnaie, en conformité des législations française et argentine, et également du lieu de paiement, en conformité de la législation argentine. » Le communiqué laissait même entrevoir le remboursement des obligations à 500 francs à Paris, puisqu'il était prévu par le prospectus d'émission à partir de 1920 ; et, le 21 mai suivant, l'avis suivant était publié :

« Les proteurs d'obligations 5 0/0 10 et 1913, 4 1/2 0/0 1911 sont informés que le Conseil d'administration du « Banco El Hogar Argentino » vient de décider de rétablir exclusivement en France, à Paris, le service de ses obligations.

« Le Banco El Argentino offre en même temps le remboursement immédiat, au prix de 550 francs net des

impôts actuellement existants, de toutes obligations en circulation qui seraient présentées avant le 30 juin 1920, coupon à échoir attaché.

« La prime de 50 francs tient compte aux porteurs et à forfait à la fois du prorata du coupon, comme de l'indemnité de préavis de remboursement.

« Le Banco El Hogar Argentino se réserve expressément après le 30 juin 1920 son droit de remboursement anticipé à 500 francs français, à toute époque et moyennant préavis de 6 mois. »

Les prétentions du Banco El Hogar Argentino étaient basées sur une consultation juridique de MM. Wahl et Houpin. Mais l'Association nationale des Porteurs français de Valeurs mobilières, s'en tenant aux avis émis par MM. Percerou et Clunet, publia le communiqué suivant :

« La Société El Hogar Argentino vient de faire connaître sa décision de n'assurer désormais qu'en francs le service de ses obligations, alors que le coupon est stipulé payable également à Buenos-Ayres en pesos-or.

En droit, la décision prise par la compagnie est insoutenable. Il ne peut être contesté, en effet, qu'au moment du contrat d'émission de paiement en pesos-or ou en francs, a bien été stipulé dans l'intérêt exclusif des obligataires.

Dès le mois de septembre 1919, l'Association nationale des Porteurs français de Valeurs mobilières avait déjà protesté contre une première tentative de la société précitée d'imposer à ses porteurs d'obligations un paiement uniquement en francs.

L'Association nationale avait été heureuse, à cette époque, de trouver un concours empressé de la part des banques émettrices.

Aujourd'hui, la société offre à ses obligataires, il est vrai, en même temps qu'elle leur retire la faculté de se faire payer désormais leurs coupons en Argentine, le remboursement de leurs titres à 550 francs. Cette proposition, qui fixe d'ailleurs un prix de remboursement arbitraire et qui ne respecte par les stipulations du contrat d'émission, est donc la contre-partie de la restriction apportée au droit incontestable des porteurs de toucher, à leur choix, leurs coupons en francs ou en monnaie argentine.

L'Association nationale ne peut laisser passer sans protester de la manière la plus formelle la décision prise par le Banco El Hogar Argentino. Elle en a le devoir d'autant plus impérieux que la question ainsi soulevée dépasse les limites du débat et prend, en raison de la situation actuelle des changes, la plus grande importance, tant pour l'épargne française que pour le crédit de notre pays sur l'étranger.

L'assemblée générale de la Société civile des Obligataires, n'ayant pas le temps matériel de se réunir pour prendre une décision, un groupe d'obligataires prit sur lui d'assigner l'établissement débiteur et les établissements émetteurs, afin d'obtenir l'exécution des engagements mentionnés dans les notices publiées lors des émissions ou inscrits sur les titres du Banco El Hogar Argentino.

Le premier délai primitivement fixé par le Banco fut prorogé jusqu'au 15 juillet, puis jusqu'au 6 août 1920. Entre temps, les administrateurs de la Société civile des Obligataires réunirent l'assemblée générale le 5 août et firent voter une déclaration aux termes de laquelle l'assemblée décidait :

1° De ne pas se joindre à l'action particulière enga-

gée par quelques porteurs et s'opposer à tous procès ;

2° D'accepter le remboursement à 550 francs de toutes les obligations restant en circulation ;

3° De donner mandat et tous pouvoirs aux nouveaux administrateurs de la Société civile pour assurer l'exécution de ces résolutions.

Ces résolutions étaient en contradiction formelle avec celles qui avaient été prises lors de l'assemblée générale de la Société civile, le 4 décembre 1919.

Devant cette nouvelle décision, nombreux furent les obligataires qui acceptèrent le remboursement. La question se trouvait donc résolue à leur égard, mais elle restait entière pour les porteurs qui avaient engagé le procès.

Le Tribunal civil de la Seine, dans son audience du 16 novembre 1921, rendit en leur faveur le jugement suivant que nous croyons devoir reproduire *in extenso*, vu l'influence importante qu'il peut avoir, sur des cas similaires, également soumis à l'appréciation des juges :

Le Tribunal,

Attendu que de Mongascon, Rondeleux et Rasson, porteurs d'obligations, émises en 1910, 1911 et 1913 par le *Banco el Hogar Argentino*, dont le siège social est à Buenos-Ayres, ont, par acte du 25 juin 1920, donné assignation à ladite Société, ensemble aux banques émettrices, pour entendre dire que serait sans effet vis-à-vis d'eux la décision prise par le Banco el Hogar de rétablir exclusivement à Paris le service de ses obligations, offre faite jusqu'au 30 juin de remboursement immédiat au prix de 550 francs (500 francs représentant le capital et 50 francs pour intérêts courus et indemnité de préavis); qu'ils demandent en conséquence le maintien des services financiers organisés par le Banco el Hogar, en vue du paiement, à Paris en francs et à Buenos-Ayres en pesos, de son capital et des arrérages de ses obligations ; qu'ils sollicitent en outre l'allocation de dommages-intérêts à fixer par état et dès maintenant la condamnation des Société défenderesses, Rondeleux à une somme de 1 franc, de Mongascon et Ras-

son à celle de 20 francs par titre pour le préjudice déjà subi;

Attendu que les obligations dont s'agit ont été offertes à l'épargne française par des prospectus à peu près identiques qui en précisaient ainsi le capital: « 100 pesos or ou 500 fr. et l'intérêt annuel: pesos 4,50 or ou 22 fr. 50 pour les obligations 4 1/2, et pesos 5 or ou 25 fr. pour les obligations 5 0/0 »; que le prospectus de 1911 spécifiait tant le paiement des arrérages que le remboursement du capital à Paris en francs et à Buenos-Ayres en pesos, le prospectus de 1910 ne visant que le paiement des intérêts et celui de 1913 restant muet sur l'un comme sur l'autre;

Que malgré ces différences il n'était pas douteux que la situation fût la même pour tous les souscripteurs; si bien qu'en faveur de toutes ces obligations fonctionnait jusqu'à la décision plus haut rappelée un double service financier, à Buenos-Ayres en pesos, à Paris en francs;

Attendu que pour justifier cette décision, qui imposait le remboursement anticipé dans le délai d'ailleurs spécifié, mais en francs seulement, le Banco el Hogar Argentino soutient que l'obligation qu'il avait contractée comportait une alternative: paiement en pesos ou paiement en francs; et qu'aux termes de l'article 1195 du Code civil, le choix lui appartenait de se libérer dans l'une ou dans l'autre des monnaies prévues au contrat;

Attendu que c'est l'objet de l'obligation sur quoi doit porter l'alternative pour que les articles 1189 et 1190 du Code civil trouvent leur application; qu'en la cause, l'alternative n'existe que sur le lieu et la monnaie du paiement, l'objet de l'obligation restant le même « 100 pesos or » représentés en monnaie française au jour de l'émission par 500 francs: que ce n'est donc pas le lieu d'invoquer ici les dispositions de l'article 1190;

Qu'il convient au surplus d'observer que ledit article, en remettant au débiteur le choix de l'alternative, n'est qu'interprétatif de la volonté des parties, de telle sorte que son application en droit fût-elle possible, il devrait cependant être écarté si en fait cette volonté paraissait différente;

Qu'il échet donc de préciser dans quelles conditions se sont produites les émissions dont s'agit, et par là de déterminer la portée exacte de l'engagement contracté;

Qu'il ne faut pas perdre de vue que le Banco el Hogar Argentino est une Société de nationalité argentine, autorisée par décret du Gouvernement argentin, que ses opérations se poursuivent en Argentine, que son capital social a été souscrit et versé en monnaie argentine (96.380.000 pesos, 212.037.100 francs, indique le premier prospectus);

que les sommes par lui prêtées sont en pesos, garanties par des propriétés évaluées en pesos, que sa comptabilité porte sur des pesos et ne comprend que des pesos, que c'étaient des pesos qu'il entendait recueillir, puisqu'en pesos se manifestaient ses besoins.

Attendu que d'accord avec ces nécessités, le prospectus, comme le titre lui-même, indique que les valeurs offertes sont des obligations foncières, c'est-à-dire gagées sur des propriétés argentines, représentant un capital en pesos de 100 pesos or ; que sans doute figure ensuite la mention « 500 fr. » précédée soit du mot « ou », soit du signe « = », qu'il importe toutefois, pour en bien comprendre le sens, que c'est à l'épargne française qu'il était fait appel, qu'il s'imposait donc de traduire le « cent pesos or » en monnaie française ;

Qu'en même temps était offerte aux souscripteurs français, dans le but d'attirer leur confiance en écartant toute éventualité d'un change défavorable, la faculté et, pour ainsi dire parler, la faveur, outre le paiement en pesos, puisque le titre était en pesos, du paiement en monnaie française, qu'on comprendrait mal et qu'il serait contraire à l'intention très certaine des parties, au moment de l'émission, que cette faveur offerte à l'épargne française pour capter ses capitaux pût aujourd'hui se retourner contre elle ;

Que soit donc que l'on considère le contrat en lui-même soit que l'on envisage la volonté indiscutable des parties, les demandeurs doivent être considérés comme s'élevant à bon droit contre la décision du Banco el Hogar Argentino de supprimer le service financier de ce titre argentin en monnaie argentine, c'est-à-dire en pesos ;

Que leur demande apparaît dès lors comme fondée ;

Attendu cependant que la Société défenderesse la soutient irrecevable, par ce motif que les obligataires étaient constitués en une Société disposant seule de toute action de cette nature, les initiatives individuelles étant par là prescrites et la décision critiquée ayant au surplus été approuvée par l'assemblée générale spécialement convoquée pour en délibérer ;

Qu'à l'encontre de cette irrecevabilité, les demandeurs font valoir que les statuts ainsi contre eux invoqués ne peuvent les lier, les dispositions qu'ils contiennent et notamment celles invoquées étant restées ignorées d'eux lors de la souscription ;

Que le tribunal ne saurait s'arrêter à ce moyen ;

Que sans même faire état de la situation importante qu'occupait Mongascon dans l'administration de la Société,

ce qui rend impossible qu'en fait il n'ait pas été mis de la façon la plus minutieuse au courant de toutes les prescriptions des statuts, il suffit de rappeler, pour les obligations de 1910 et 1911, qu'une assemblée générale, à laquelle tous les porteurs étaient convoqués, a été tenue en août 1913 en vue de réorganiser la Société et que les statuts en ont été à cette époque de nouveau délibérés et adoptés ; pour les obligations de décembre 1913, que la Société étant alors définitivement constituée et indiquée comme telle dans le prospectus, il appartenait aux souscripteurs de se renseigner sur ces statuts et de se rendre ainsi compte des restrictions qu'ils comportaient à leurs droits ;

Attendu, les statuts étant certainement opposables aux demandeurs qu'il est de la dernière importance d'en préciser la portée exacte ;

Que l'objet de la société formée entre les obligataires est ainsi défini par l'article 3 : « mettre en commun, réunir et centraliser l'exercice des droits et actions attribués à leurs titres » ; que comme suite et conséquence nécessaire de l'exercice ainsi remis à la société par les obligataires de tous les droits et actions attachés à leurs titres, l'article 8 leur interdit l'action individuelle ;

Que de toute évidence ces deux dispositions sont corrélatives l'une de l'autre, l'interdiction de l'action individuelle ne se comprenant qu'en fonction de la remise par l'obligataire à la société de l'exercice de ladite action ;

Qu'il échet dès lors d'examiner avec soin ce dont s'est ainsi démis l'obligataire en faveur de la société, et dans quelle mesure celle-ci lui est substituée ;

Attendu qu'il a été plus haut établi sur quoi portait le contrat intervenu entre le Banco el Hogar et ses créanciers, « 100 pesos or », la faculté du remboursement et des intérêts en monnaie française ayant été offerte pour amener plus facilement les capitalistes français à la souscription sollicitée par la banque argentine ;

Que celle-ci, en annulant de sa propre autorité ce qui formait l'objet de son engagement pour s'en tenir à ce qui était seulement la faculté offerte, a complètement transformé le contrat primitif, lui substituant en réalité un contrat nouveau ;

Attendu qu'aux termes plus haut cités de l'article 3 des statuts, ce que les obligataires ont remis à la société, ce dont ils lui ont confié l'exercice, ce sont « les droits et actions attachées à leur titre » ;

Que ces termes nets et précis, « droit et actions attachés à leur titre », excluent des pouvoirs de la société toute

atteinte au titre lui-même, c'est-à-dire au droit qui fait l'objet du contrat, dont les modalités seules lui demeurent soumises ;

Que cette interprétation — nécessaire puisqu'autrement le souscripteur, au moment exact où il acquerrait ce droit, en aurait du même coup préparé et consenti la remise plus ou moins complète — est confirmée par les précisions que constituent les diverses énumérations contenues dans les articles 3, 6 et 12 ;

Que l'article 3, développant l'expression générale déjà rappelée « droits et actions attachés au titre » ne vise, comme l'article 6 relatif aux pouvoirs des administrateurs que des mesures qui, sans doute, peuvent avoir sur le contrat intervenu entre le Banco el Hogar et ses obligataires de très graves répercussions, mais du moins respectent les éléments juridiques qui le constituent ;

Que de même l'article 12, par l'énumération qu'il contient des questions sur lesquelles l'assemblée générale peut avoir à statuer^e: modification des conditions initiales ou additionnelles sous le bénéfice desquelles les obligations ont été émises, modification ou diminution des garanties, réduction du taux de l'intérêt suspension du paiement de cet intérêt, changement de la durée de l'amortissement, suspension ou anticipation de cet amortissement, conversion des obligations, montre bien que pas davantage les pouvoirs de l'assemblée générale ne s'étendent au fond même de l'engagement contracté ;

Qu'en vain le Banco el Hogar Argentino voudrait-il tirer avantage de la disposition de cet article 12 qui donne à l'assemblée pouvoir de statuer souverainement sur tout ce qui concerne ou intéresse à un titre quelconque les obligataires ; que ces termes, si larges soient-ils, ne sauraient consacrer ce qui serait une véritable dépossession de l'obligataire, puisqu'ainsi il pourrait voir le capital même sur lequel porte le contrat, ou bien, comme ici, partiellement compromis, ou bien — la logique conduirait à cette extrémité — complètement et définitivement abandonné au débiteur ;

Qu'il convient de rappeler ce que seulement l'article 3 indique comme apporté à la société : l'exercice des droits et actions attachés au titre, et non pas la disposition du titre lui-même ;

Qu'il convient surtout de rappeler que c'est l'intérêt des obligataires, ainsi que le proclame dans ses premiers mots l'article 3 « mettre en commun, réunir et centraliser, *dans l'intérêt de tous les obligataires*, l'exercice de tous les droits

et actions attachés à leur titre », qui seul commande les actes de la société et légitime son intervention ;

Qu'en la cause la société créée ainsi dans l'intérêt des obligataires et pour sauvegarder leurs droits s'est manifestement placée en dehors des limites de son mandat ;

Que l'action des demandeurs était déjà intentée hors de la délibération dont s'agit ; que celle-ci, qui ne s'expliquait pas par le désir de guider les obligataires, dont la presque totalité avait déjà pris parti, n'a manifestement eu d'autre but que de fournir au Banco el Hogar la fin de non-recevoir qu'il invoque aujourd'hui ;

Que la société, qui lui prêtait par là son aide dans la manœuvre tentée contre les obligataires, sacrifiant sans hésiter l'intérêt évident de ceux-ci à voir maintenir le service financier offert et accepté, n'a donc pas agi dans les termes des statuts ;

Que le Banco el Hogar est l'un des fondateurs de la société des obligataires et se trouve, par suite, avoir qualité, puisqu'il s'en prévaut, pour entendre discuter les actes de celle-ci et tout au moins vis-à-vis de lui les voir déclarer sans valeur ;

Attendu que les déductions qui précèdent mettent hors de doute que les résolutions délibérées par l'assemblée générale du 5 août 1920 excédaient ses pouvoirs, tant en ce qu'elle a disposé des éléments formant l'essence et l'objet du contrat, disposé par conséquent du titre même des obligataires, qu'en ce qu'elle a par cette mesure violé l'intérêt de ceux-ci pour la sauvegarde desquels, au contraire, elle était instituée ;

Que, dès lors, la décision du Banco el Hogar échappant au mandat de la société, la délibération de celle-ci, qui par elle-même, au surplus, trahit la mission que les obligataires lui avaient confiée, ne lie ni n'oblige ces derniers, dont, par suite, le droit individuel de s'adresser à justice demeure entier ;

Qu'ainsi le tribunal ne saurait s'arrêter à la double irrecevabilité opposée à l'action des demandeurs ;

Que cette action, recevable, a plus haut été reconnue fondée, qu'il échet donc d'y faire droit en tant qu'elle concerne le Banco el Hogar ;

Attendu, pour les banques émettrices, que leur responsabilité ne peut être engagée par une faute qui, même non dolosive, n'apparaît pas en l'état des éléments produits ;

Que cette faute n'est révélée ni par des agissements au moment de l'émission, ni par une participation que rien n'établit à l'assemblée générale du 5 août ; que la déci-

sion de cette assemblée vient d'ailleurs d'être déclarée sans effet vis-à-vis des demandeurs ;

PAR CES MOTIFS :

En la forme, déclare recevable l'action intentée contre le Banco el Hogar par de Mongascon, Rondeleux et Rasson ;

Statuant au fond :

Dit que la décision prise par le Banco el Hogar Argentino est sans effet à l'égard des demandeurs ;

Dit que cette société est tenue de maintenir, dans l'intérêt des demandeurs, à toutes fins et usages qu'il appartiendra, conformément aux engagements pris, les services financiers en vue du paiement à Paris en francs et à Buenos-Ayres en pesos du capital et des intérêts des obligations dont ils sont porteurs ;

Condamne le Banco el Hogar Argentino à payer à Rondeleux la somme de 1 franc, à de Mongascon et Rasson celle de 20 francs par chaque titre, pour le préjudice causé à ce jour ;

Déclare de Mongascon, Rondeleux et Rasson mal fondés en tous leurs autres moyens, fins et conclusions, notamment vis-à-vis de la Caisse commerciale et industrielle de Paris et de la Société centrale des banques de province, les en déboute.

Ce jugement ne satisfaisait pas l'El Hogar, qui interjeta immédiatement appel.

L'affaire a été appelée, le 21 février 1924, devant la 1^{re} Chambre de la Cour d'appel de Paris. Il ne paraît pas douteux que l'arrêt qui sera rendu ne fera que confirmer le jugement de première instance.

Province de Buenos-Ayres

Les arrérages des emprunts émis par la province de Buenos-Ayres étaient stipulés, suivant les contrats d'émission, payables « en francs à Paris, ou en livres sterling à Londres, ou en pesos-or en Argentine ».

Ainsi, pour les emprunts 1909 et 1912, émis simultanément à Paris et à Londres, on peut lire sur les titres les engagements suivants :

« Coupons : Les titres sont de 20 livres sterling ou 504 francs ou 100 dollars-or au porteur et munis de coupons payables en or à Buenos-Ayres, à raison de 2 pesos-or 25, à Londres par 9 sh., et à Paris à raison de 11 fr. 35.

« Amortissement : Les obligations amorties aux tirages seront remboursées, le 1^{er} décembre de chaque année, en francs à Paris, en shillings à Londres, ou en pesos-or au Banco de la Province de Buenos-Ayres en Argentine. »

Ces engagements, on le voit, étaient formels ; d'autre part, la province se trouvait dans une situation économique des plus favorables.

Néanmoins, un représentant du gouvernement de la province, en avril 1920, chargé à Londres de régler l'amortissement de l'emprunt de consolidation (*funding* 1915-1916), déclara qu'à l'avenir la province de Buenos-Ayres assurerait le service de ses emprunts extérieurs en Europe, dans les monnaies respectives des lieux d'émission, en livres sterling à Londres pour les porteurs anglais, en francs à Paris pour les porteurs des titres placés en France.

L'Association nationale s'éleva aussitôt contre une pareille prétention et, au nom des porteurs français, adressa une protestation au gouvernement de la province de Buenos-Ayres, par l'entremise du Ministère des Affaires étrangères en France, et joignit à sa protestation une consultation de son conseil juridique, M^e Gontard. Voici, d'ailleurs, un extrait de cette consultation :

« Il résulte de notre examen de la question, à l'évidence, qu'en émettant l'emprunt 1909 le gouvernement de la province de Buenos-Ayres a entendu créer et a

créé un véritable titre international payable au gré du porteur à Paris, à Londres et Buenos-Ayres, d'une valeur équivalente en tout cas à celle de l'or. »

C'est ce que dit et répète le prospectus :

« Emprunt extérieur 4 1/2 0/0 or 1909. — Coupons payables en or à Buenos-Ayres, à raison de 2 pesos-or 25 ; à Londres, à raison de 9 shillings, et à Paris, à raison de 11 fr. 34 », indiquant ainsi simplement la valeur d'échange dans chaque lieu de paiement.

C'est ce que porte le titre, indiquant à deux reprises que les intérêts seront payables et les obligations amorties remboursées en francs à Paris, en livres sterling à Londres ou en pesos-or à Buenos-Ayres, précisant d'ailleurs au verso, dans le texte même de l'obligation générale : que « les obligations sont payables au porteur (§ 2), que leur intérêt est payable en livres sterling ou francs ou pesos-or sur présentation du coupon (§ 3 et 4), que tous les paiements relatifs à l'emprunt, soit pour l'intérêt, l'amortissement ou tout autre objet, seront effectués en monnaies sterling de Grande-Bretagne ou en francs ou en pesos-or ».

C'est enfin ce qu'il résulte inéluctablement du libellé même du coupon portant indication de sa valeur en livres ou en francs. Et c'est bien vainement qu'on prétendrait distinguer entre les titres émis à Paris et les titres émis à Londres.

Il résulte, en effet, du libellé du titre, que tous les titres, « parties d'une seule et même émission, sont de teneur et d'effets semblables ». L'obligation générale embrasse d'ailleurs dans la même désignation « les banquiers », les maisons de Londres et de Paris chargées du service de l'emprunt (§ 1, 2, 3 et 4). C'est à eux sans distinction, entre le chiffre des émissions fai-

tes sur chaque place, que le gouvernement s'engage à fournir les fonds nécessaires pour le service, tant que toutes les obligations ne seront pas amorties (§ 7). Si les tirages correspondants aux deux émissions concomitantes de Paris et de Londres ont lieu à Paris et à Londres, les numéros sortis, tant à l'un qu'à l'autre tirage, sont publiés à Londres, Paris, Buenos-Ayres (§ 5) et dès lors, s'il est dit (même paragraphe) que les obligations sorties seront respectivement payables en livres sterling, en francs ou en pesos-or, selon le cas, au pair pour le 1^{er} décembre suivant, « il est manifeste que les mots « respectivement... selon le cas... » visent le seul fait de la présentation matérielle à Londres, Paris, Buenos-Ayres, et ne font en somme que rappeler le début du libellé même du titre : « Les intérêts seront payables semestriellement... et les obligations amorties... seront remboursables... en francs... à Paris, en sterling... à Londres, ou en pesos-or... à Buenos-Ayres. »

Le droit des porteurs à obtenir paiement à leur choix à Paris, à Londres, Buenos-Ayres, tant des coupons que de l'amortissement, se trouve enfin consacré d'irrécusable façon (§ 13 de l'obligation générale).

Ce paragraphe stipule que les propriétaires des coupons payables depuis plus de cinq ans ou d'obligations amorties depuis plus de quinze ans devront, s'ils présentent ensuite les coupons ou obligations au paiement, être renvoyés au gouvernement de la ville de la Plata.

Qu'est-ce à dire, sinon qu'ils ne pourront plus réclamer leur paiement qu'en Argentine ?

On n'en peut douter.

Et, au surplus, si le doute était possible, il serait levé par la simple lecture de l'obligation générale ga-

rantissant l'emprunt de 25.000.000 francs fait en 1912 dans des conditions identiques.

Que lisons-nous, en effet, sous le § 13 de cette obligation ?

« § 13. — Les coupons qui n'auraient pas été présentés dans les cinq années après leur échéance et les obligations tirées au sort qui n'auraient pas été présentées au paiement dans les quinze années après leur échéance, cesseront d'être payables à l'étranger et les propriétaires devront traiter devant les autorités de la province de Buenos-Ayres dans la République Argentine. »

Nous trouvons là, sous la signature du gouvernement lui-même, le développement certain de la formule un peu elliptique du § 13 de l'obligation 1909, nul n'en saurait douter : les conditions et termes de l'emprunt, prospectus, libellés de titres et de coupons étant identiques, nous le répétons.

De cette stipulation se dégagent deux conséquences nécessaires :

Le droit pour le porteur de requérir son paiement à présentation et à son choix à l'étranger, c'est-à-dire en France ou en Grande-Bretagne et en Argentine ; la restriction de ce droit à la République Argentine, en cas de retard d'une part, en effet l'expression générale « étranger » englobant France et Grande-Bretagne montre bien que porteurs français et anglais ne sauraient être distingués.

D'autre part, restreindre leur droit à poursuivre leur paiement en Argentine, au cas de retard, est affirmer l'existence de ce droit avant tout retard.

.....

La corrélation faite accuse, dès lors, seulement le

caractère international du titre, en même temps qu'elle indique que la livre et le franc étaient considérés comme des monnaies types immuables et que l'on a pu penser que pratiquement les paiements seraient demandés en francs ou en livres.

Mais elle ne saurait conduire à enlever aux porteurs le droit que prospectus, obligations générales et libellé du titre leur donnent.

Et, dès lors, n'est-il pas d'évidence que la clause envisagée (§ 13) proclame que le paiement à l'étranger ou en Argentine est bien au seul choix du porteur, son droit ne se trouvant restreint à réclamer son paiement en Argentine qu'au seul cas de retard ?

L'opinion de M^e Gontard est d'ailleurs partagée par les juristes anglais, entre autres M. F. Whinney, qui, sur le cas de l'emprunt 4 1/2 0/ 1909, s'exprimait en ces termes :

« Etant donné le libellé des obligations et les conditions de leur émission, je suis d'avis que les porteurs des titres émis en Angleterre sont fondés à exiger le paiement dans la monnaie prévue sur chacune des places indiquées sur le titre, c'est-à-dire en livres chez MM. Erlanger et C^{ie} à Londres, en francs chez M. Dreyfus et autres banquiers, en pesos à Buenos-Ayres, étant entendu que dans chaque cas le gouvernement est tenu de payer en or.

« En outre, et conformément à l'interprétation donnée ordinairement à des stipulations de ce genre, l'exercice du droit d'option pour le paiement sur l'une ou l'autre place spécifiées au contrat en la monnaie du lieu, appartient au porteur. L'argument du gouvernement de la province, tiré de l'article 15 du « General Bond » de l'émission que l'emprunt est payable en or « sur la

place d'émission », ne doit pas être interprété comme diminuant en aucune manière les droits des porteurs d'obligations au paiement dans les monnaies mentionnées sur les titres, mais comme signifiant simplement que le gouvernement doit faire aux banques émettrices, en ces monnaies, les provisions nécessaires pour assurer le service des obligations ; cette clause du contrat intervenue entre le gouvernement et ses agents ne doit avoir aucune influence sur le contrat conclu entre le gouvernement et les créanciers.

« Le gouvernement ne peut répudier la signature de son représentant, en ce qui concerne les titres émis en France et reconnaître la même signature pour les titres placés à Londres. »

En concluant, M. F. Whinney indique que « le moyen pratique de faire trancher la question serait de présenter les coupons aux caisses payantes à Buenos-Ayres et de réclamer le paiement en pesos-or, sauf à engager des poursuites judiciaires contre le gouvernement de la province en cas de refus ».

C'est alors que, par sa communication du 30 septembre 1922, l'Association nationale des Porteurs français de Valeurs mobilières avisa les porteurs des obligations de Buenos-Ayres qu'elle constituait un Comité de défense. Ce comité se mit immédiatement en rapport avec l'avocat de la légation de France à Buenos-Ayres ; cet avocat s'adjoignit une sommité du barreau argentin, M^e Pannero, et après étude de l'affaire, tous deux conclurent qu'une action introduite devant les tribunaux argentins pouvait être plaidée avec de grandes chances de succès.

C'était le tribunal suprême qui était, en la circonstance, compétent pour statuer définitivement. Ce fut

devant lui que les administrateurs du Comité de défense décidèrent d'engager la procédure. Les procurations nécessaires furent expédiées aux avocats à la fin de mai 1922.

L'arrêt ne fut rendu qu'en mai 1923, donnant, comme il avait été prévu, gain de cause aux porteurs français. A la suite de cet arrêt, la province de Buenos-Ayres fit connaître sa décision de reprendre le paiement en piastres-or des coupons et titres remboursables des emprunts 4 1/2 0/0 1911, 4 1/2 0/0 1910 et 4 1/2 0/0 1909-1912 ; mais, en même temps, elle spécifiait bien que le paiement en piastres ne s'appliquerait qu'aux titres qui avaient été groupés par le Comité de défense formé par le soin de l'Association nationale, en vue d'intenter le procès qui obligea la province à abandonner la prétention de s'acquitter uniquement en francs. Quant aux porteurs qui, restant en dehors du Comité de défense, n'avaient pas été, par conséquent, partie au procès, le gouvernement de la province de Buenos-Ayres maintient à leur égard son ancienne attitude, de telle sorte que, pour obtenir gain de cause, il ne paraît y avoir d'autres moyens pour les dits porteurs que d'engager à leur tour une procédure dont le succès est naturellement assuré, mais qui présente le gros inconvénient d'être longue.

La province de Buenos-Ayres ne paraît pas vouloir modifier son attitude et, pour un grand nombre de porteurs, aucune solution n'est encore intervenue.

Comme pour la province de Buenos-Ayres, la Cour suprême a condamné la province de Mendoza à payer les coupons de son emprunt 5 0/0 1909 en monnaie du pays.

Les deux exemples que nous venons d'étudier mon-

trent bien que la jurisprudence française et la jurisprudence étrangère sont parfaitement d'accord pour reconnaître la mauvaise foi des emprunteurs.

D'autres instances sont actuellement pendantes, dont l'issue ne peut, semble-t-il, faire aucun doute. Le dernier jugement rendu sur la question est celui qui avait mis en présence, d'une part, le Crédit Foncier Franco-Canadien, et d'autre part, les obligataires de ses emprunts 3 o/o 1890, 3.40 o/o 1896 et 3.40 o/o différé. Il n'est peut-être pas sans intérêt d'en donner les principaux attendus qui viennent d'ailleurs confirmer le principe déjà établi par le Tribunal de la Seine, lors du procès de l'El Hogar Argentino :

Voici donc ces attendus :

Attendu que c'est en Suisse que les coupons dont les premiers demandeurs entendent obtenir le paiement en francs suisses ont été ou doivent être présentés ;

Que les titres des obligations objet du présent litige portent comme lieu de paiement ;

Pour les obligations 3 0/0, Paris en francs, Genève en Francs, Montréal en piastres et Londres en livres (piastres et livres au cours du jour) ;

Pour les obligations 3.40 0/0 1896, Paris en francs, Genève en francs, Bâle en francs, Zurich en francs, Montréal en piastres au cours du jour ;

Et pour les obligations 3.40 0/0 différé des mentions identiques ;

Que les coupons reproduisent les lieux de paiement plus haut précisé ;

Attendu qu'il est, en principe, incontesté que le lieu du paiement détermine la monnaie en laquelle le dit paiement doit être effectué, qu'il peut toutefois être dérogé à cette règle par un accord explicite entre les contractants, lesquels sont, en l'espèce, la société d'une part et de l'autre les obligataires ;

Que le seul point est donc de savoir si un tel accord apparaît des éléments de la cause ;

Que le premier qui soit invoqué par le Crédit Foncier Franco-Canadien est la teneur même de ces statuts, lesquels évaluent en monnaie française, en même temps

d'ailleurs qu'en piastres, le capital de chaque obligation ;

Que cette énonciation n'a pas empêché la société de stipuler l'intérêt comme l'amortissement des obligations 3 0/0 1890 payables également à Londres en livres ; qu'elle ne saurait donc être invoquée comme exclusive de toute autre monnaie que la piastre ou le franc français ;

Qu'au surplus les statuts de la Société ne sont pas opposables aux obligataires, qui n'y ont pas participé, ne les ont même pas approuvés et ne les connaissent même pas ;

Que le Crédit Foncier Franco-Canadien argue ensuite des prospectus d'émission ; qu'il ne saurait toutefois être dégagé de ceux-ci la stipulation nette et formelle qui dérogerait à la règle plus haut indiquée ;

Que la vérité est qu'à l'époque de l'émission de ces obligations, le franc français et le franc suisse, régis d'ailleurs par la même convention monétaire, ayant une valeur sensiblement égale et rien ne faisant prévoir qu'il en pourrait être un jour autrement, la société, pas plus que les obligataires ne se sont préoccupés d'un choix possible entre ces deux monnaies qu'il n'importait que les paiements eussent lieu en l'une ou en l'autre ;

Que la dérogation expresse et formelle à la règle que le lieu du paiement détermine la monnaie du dit paiement, n'a pas, dans ces conditions, été même envisagée ;

Qu'il n'en aurait, dès lors, été fait état et que le principe qui domine et commande toutes les contestations de même nature doit recevoir en la cause son application ;

Atendu que la dérogation expresse et formelle qui seule ferait échec au dit principe, apparaît si peu que pendant six années, de 1915 à 1921, le Crédit Foncier Franco-Canadien a payé en francs suisses les coupons présentés en Suisse ;

Qu'il n'eût manifestement pas agi de la sorte si, ou le libellé des titres, ou ses statuts, ou les prospectus d'émission, avaient exclu, comme il le soutient aujourd'hui, la monnaie suisse, qu'il a ainsi nettement reconnue que cette exclusion ne se peut dégager avec la certitude qu'il faudrait d'aucun d ces éléments ;

Atendu que la société défenderesse avait cependant attaché, comme d'ailleurs il était naturel, un tel intérêt au mode de paiement ainsi consenti, qu'elle y avait apporté cette réserve qu'un affidavit attestât que les titres produits appartenaient, dès avant 1914, à des citoyens suisses ;

Que rien dans l'accord des parties, tel que le précisent les constatations ci-dessus rapportées, ne justifiait une telle

exigence, contraire aux principes mêmes du titre au porteur ;

Qu'elle ne saurait être maintenue dans l'avenir sans ajouter au dit accord et partant le violer ;

Qu'il échet donc de déclarer que le montant des coupons comme des amortissements réclamés en Suisse, par la production en ce pays des coupons ou des titres amortis, doit être payé en monnaie suisse et, par suite, d'accueillir la double demande, tendant d'ailleurs au même but, dont le Tribunal est saisi ;

Attendu que le Crédit Foncier Franco-Canadien se plaindrait en vain qu'un préjudice très important lui serait causé ; qu'il ne faut pas perdre de vue que le montant des obligations dont il s'agit a été versé par les souscripteurs, qu'ils soient français ou suisses, en francs au pair ; que les capitaux ainsi recueillis ont permis à la société des opérations dont le produit arrive à ses caisses en monnaie non dépréciée qui, comme autrefois le franc français, vaut la monnaie d'or ;

Que la prétention du Crédit Foncier Franco-Canadien de servir l'intérêt ou d'assurer l'amortissement de ses obligations, souscrites en francs au pair, en une monnaie atteinte d'une telle dépréciation que l'est à cette heure le franc français, choque l'équité, puisqu'elle assurerait à la société, ce au détriment des obligataires dont elle a sollicité les capitaux, des gains nettement en dehors de toute prévision ;

Que ce ne serait pas, à coup sûr, une raison suffisante pour assurer le succès de la demande que si juridiquement celle-ci apparaissait comme mal fondée, le droit devrait nécessairement l'emporter sur l'équité, mais qu'ainsi qu'il a été plus haut démontré, telle n'est pas la situation qui se dégage des éléments produits, puisque la prétention des demandeurs est imposée par un principe de droit certain, auquel il n'a pas été dérogé ;

Attendu qu'il n'échet de prévoir que la société défenderesse contrevienne à la décision devenue définitive sur le présent litige ; qu'aucune astreinte ne doit être ordonnée ;

Que pas davantage il n'est justifié du préjudice qu'auraient subi Rondeleux et consorts ;

Que les coupons afférents aux titres, dont ils sont propriétaires, n'ont pas été présentés en Suisse, que du moins il n'en est pas justifié ;

Que, dès lors présentés en France, c'est bien en francs français que ces coupons devaient être payés, qu'il échet de rejeter ces deux chefs de la seconde demande ;

Pour ces motifs :

Dit et juge que les services financiers du Crédit Foncier Franco-Canadien pour les obligations 3 0/0 1890, 3.40 0/0 différé doivent être assurés en Suisse en monnaie suisse ;

Condamne, en conséquence, la dite société à payer à : X., Y..., Z..., etc., la somme représentant en francs suisses, d'après les cours en vigueur au jour de l'échéance, les coupons échus, etc.

Comme l'El Hogar Argentino, le Crédit Foncier Franco-Canadien a fait appel de ce jugement. Les porteurs d'obligations, en attendant qu'une solution interviene, ont été invités à déposer, avant le 19 février 1924, au Crédit Lyonnais, les coupons des échéances antérieures au 1^{er} avril 1921, et ceci en vue de permettre des mesures conservatoires s'opposant à la prescription.

La question du paiement des coupons avec option de change paraît donc définitivement tranchée.

Les établissements ou Etats qui pouvaient espérer un moment voir leurs prétentions admises par les tribunaux sont maintenant fixés.

Est-ce à dire que, se soumettant à la jurisprudence établie, les mauvais payeurs vont enfin reprendre le service de leurs emprunts ? Nombreux sont encore ceux qui s'y refusent. Aussi ne peut-on qu'applaudir à la récente initiative prise par l'Association nationale des Porteurs français de Valeurs mobilières relative à la constitution d'une commission qui, présidée par M. de Lapradelle, aura pour but d'étudier et de mettre en action les moyens de défendre les droits des porteurs français de valeurs étrangères, payables soit en or, soit avec option de change. Les titres à considérer ont été divisés en trois groupes :

1° Les titres d'Etats souverains ;

2° Les titres d'Etats non souverains (provinces, villes, etc.) ;

3° Les titres des sociétés particulières.

Dans chacun de ces groupes seront choisis les cas particulièrement typiques sur lesquels les revendications pourront être exercées avec le plus de chance de succès immédiat.

Nous souhaitons vivement qu'appuyée par le gouvernement cette commission réussisse dans ses efforts, contribuant ainsi, et pour une grande part, au relèvement de notre devise nationale.

Vu : *Le doyen,*
H. BERTHÉLEMY.

Vu : *Le président,*
Germain MARTIN.

Vu et permis d'imprimer :
Le recteur de l'Académie de Paris,
P. APPELL.

TABLE DES MATIÈRES

<i>Introduction</i>	9
<i>Première partie.</i> — Organisation du service des coupons dans une banque : le service en Agence, le service au Central; feuilles de taux; décompte; établissement des bordereaux ; classement ; oblitération des coupons après paiement.....	17
Nature juridique du contrat qui se forme lors de l'encaissement des coupons.....	29
L'impôt sur les coupons : impôts sur les coupons français ; impôt sur les coupons étrangers ; modalités de paiement de cet impôt ; retenue effectuée par les banquiers ; apposition de timbres mobiles ; l' « Income tax » en Angleterre.....	34
Des différents cas de refus de paiement des coupons : amortissement ; paiement des coupons sur titres amortis	51
Perte ou vol des titres au porteur ou des coupons (loi du 4 avril 1915).....	54
Prescription : du délai de prescription en France et à l'Etranger.....	61
<i>Deuxième partie.</i> — Paiement des coupons de valeurs allemandes : circulaire B de l'Office des Biens et Intérêts privés du 20 juin 1920.....	75
Paiement des coupons de valeurs autrichiennes : titres de l'ancienne dette publique autrichienne ou hongroise ; dette non gagée ; circulaires de l'Office de compensation (section Autriche-Hongrie) ; dette gagée : chemins de fer lombards (accord de Rome	

du 29 mars 1923) ; répartition de la dette par la C.D.R. entre les Etats successeurs de l'Autriche-Hongrie ; titres autres que ceux de la dette publique : convention du 3 août 1920 ; convention passée avec les banques autrichiennes.....	85
Paiement des coupons ottomans : emprunts hors décret ; emprunts unifiés par le décret de 1881.....	109
Paiement des coupons de valeurs bulgares.....	119
Paiement des coupons de la dette roumaine.....	121
Les emprunts russes.....	125
<i>Troisième partie. — Généralités sur les coupons à</i>	
option de change.....	131
Emprunts libellés en francs-or.....	133
Emprunts à coupons internationaux : l'El Hogar Argentino	136
La Province de Buenos-Ayres.....	153
Le Crédit Foncier Franco-Canadien.....	161

BORDEREAU établi conformément aux prescriptions du paragraphe 1^{er} de l'article 36 de la loi du 29 mars 1914

[illegible]

BORDEREAU N^o 1

établi conformément aux prescriptions du § 3 de l'article 36 de la loi du 29 mars 1914

AGENCE

DÉCLARATION EFFECTUÉE le

[illegible]

